



VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA  
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA MANAGEMENTU

Stanovení hodnoty vybraného podniku  
Determinating the Value of the Selected Company

Student:	Bc. Miroslav Mucha
Vedoucí diplomové práce:	Ing. Terezie Mutinová

Ostrava 2013

VŠB - Technická univerzita Ostrava  
Ekonomická fakulta  
Katedra managementu

## Zadání diplomové práce

Student: **Bc. Miroslav Mucha**  
Studijní program: N6208 Ekonomika a management  
Studijní obor: 6208T037 Management  
Téma: Stanovení hodnoty vybraného podniku  
Determinating the Value of the Selected Company

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
  2. Teoretická východiska oceňování podniku
  3. Charakteristika podniku
  4. Praktická aplikace vybraných metod oceňování
  5. Závěr
- Seznam použité literatury  
Seznam použitých zkratk  
Prohlášení o využití výsledků diplomové práce  
Seznam příloh  
Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3. rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2010. ISBN 978-80-86929-68-2.  
KRABEC, Tomáš. *Oceňování podniku a standardy hodnoty: proces ocenění - základní metody a postupy*. Praha: Grada, 2009. ISBN 978-80-247-2865-0.  
MAŘÍK, Miloš. *Metody oceňování podniku: proces ocenění - základní metody a postupy*. 3. upr. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2011. ISBN 978-80-86929-67-5.


Formální náležitosti a rozsah diplomové práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

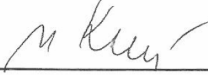
Vedoucí diplomové práce: **Ing. Terezie Bartusková**

Datum zadání: 23.11.2012

Datum odevzdání: 26.04.2013

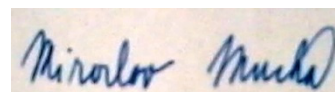


  
Ing. Petra Horváthová, Ph.D.  
vedoucí katedry

  
prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová  
děkanka fakulty

Místopřísežně prohlašuji, že jsem celou diplomovou práci vypracoval samostatně. Všechny přílohy jsem převzal z interních materiálů společnosti nebo vytvořil na základě odborné literatury.

V Ostravě dne 26. 4. 2013

Handwritten signature in blue ink, reading "Miroslav Mucha".

-----

Srdečně děkuji Ing. Terezii Mutinové za odborné vedení, trpělivost, ochotnou pomoc a cenné rady poskytnuté v průběhu zpracování diplomové práce.

## Obsah

1	Úvod.....	5
2	Teoretická část.....	6
2.1	Základy oceňování podniku .....	6
2.1.1	Definice podniku .....	6
2.1.2	Hodnota podniku a její kategorie .....	7
2.1.3	Důvody ocenění.....	7
2.2	Doporučený postup při oceňování.....	8
2.2.1	Sběr dat.....	8
2.2.2	Analýza dat.....	9
2.3	Metody oceňování .....	19
2.3.1	Výnosové metody.....	20
2.3.2	Majetkové metody.....	23
2.3.3	Kombinované metody .....	24
2.4	Náklady kapitálu .....	24
2.4.1	Náklady na celkový kapitál .....	25
2.4.2	Náklady na cizí kapitál .....	25
2.4.3	Náklady na vlastní kapitál .....	25
3	Charakteristika organizace .....	28
3.1	Základní údaje .....	28
3.2	Historie společnosti .....	28
4	Praktická část.....	29
4.1	Finanční analýza.....	29
4.1.1	Horizontální analýza rozvahy.....	29
4.1.2	Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát.....	32
4.1.3	Vertikální analýza rozvahy.....	33
4.1.4	Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát.....	35
4.1.5	Poměrové ukazatele.....	36
4.2	Strategická analýza.....	40
4.2.1	PEST analýza .....	40
4.2.2	Porterův model pěti sil .....	45
4.3	SWOT analýza .....	49
4.4	Náklady kapitálu .....	50

4.5	Výnosové metody .....	51
4.5.1	Metoda kapitalizace zisku .....	52
4.5.2	Metoda ekonomické přidané hodnoty .....	52
4.5.3	Metoda diskontovaných peněžních toků .....	53
4.6	Majetkové metody .....	55
4.6.1	Účetní metoda .....	55
4.6.2	Metoda likvidační hodnoty .....	57
4.7	Návrhy a doporučení .....	58
5	Závěr .....	59
	Seznam použité literatury .....	60
	Seznam použitých zkratek .....	63
	Seznam příloh .....	3

# 1 Úvod

V současnosti, kdy na celém světě dochází k různým akvizicím, fúzím či frančízám, je celosvětový ekonomický vývoj velmi nejistý a je velmi obtížné odhadnout jeho vývoj do budoucnosti. Z toho důvodu se každý podnik snaží udržet v co nejlepší finanční kondici, díky čemuž by získal konkurenční výhodu oproti ostatním podnikům. Stav financí v podniku je velmi důležitý pro rozhodování týkající se firmy, např. investor se zajímá o návratnost své investice nebo majitel firmy sleduje ukazatele rentability.

Oceňování podniku se v současnosti stalo významnou oblastí ve finančním řízení firem. Manažer podniku je zodpovědný za to, aby podnik prosperoval a byl finančně stabilní, a proto finanční výkazy firmy pomáhají vedení společnosti k ocenění vlastních výkonů. Dále finanční výkazy umožňují rozpoznat managementu chyby v řízení, kterých se dopustili. Podniky jsou nuceny neustálými změnami přizpůsobovat se podmínkám, které panují na trhu, z toho důvodu se stalo oceňování podniku významným faktorem při taktickém řízení podniku a strategickém rozhodování managementu. Hodnotu podniku ovlivňuje rozsah a zejména kvalita dostupných informací o podniku, časovém horizontu a zvolené metodě.

Cílem diplomové práce je využít teoretické poznatky z oblasti oceňování podniku k stanovení hodnoty podniku T-Print, s. r. o. a zhodnotit finanční kondici v období 2007 – 2011, navrhnout možná zlepšení a doporučení, která by měla vést ke zlepšení finanční situace.

Diplomová práce nejprve čtenáře seznámí se základy oceňování podniku, s doporučeným postupem při oceňování. Dále budou podrobně rozebrány metody finanční a strategické analýzy. Poté bude podrobně rozebrána SWOT analýza, která pomůže s analýzou slabých a silných stránek podniku, jeho možnosti a ohrožení. Dále budou v diplomové práci rozebrány výnosové, majetkové a kombinované metody oceňování podniku. V závěru teoretické části budou podrobně vysvětleny náklady kapitálu. Poté bude následovat charakteristika organizace, na kterou budou aplikovány ve čtvrté kapitole metody a analýzy, které byly vysvětleny v teoretické části. Na závěr diplomové práce bude stručné shrnutí, které bude zahrnovat rady a doporučení zvolené společnosti.



## 2 Teoretická část

V této části diplomové práce bude definováno, jak můžeme chápat podnik. Poté budou uvedeny důvody, které vedou k oceňování podniku. Dále bude znázorněn postup, který je nutné dodržet při oceňování a v závěru teoretické části budou rozebrány jednotlivé metody, které budou použity k určení hodnoty.

### 2.1 Základy oceňování podniku

Valuace podniku není jednoduchou záležitostí, ba naopak, jedná se o rozsáhlou disciplínu, které se věnují např. vysoké školy, investiční banky či firmy, které poskytují poradenství. Touto problematikou se zabývá nesčetné množství české i zahraniční literatury.

#### 2.1.1 Definice podniku

Jak lze chápat podnik? V literatuře je možné najít definice, které jsou rozdílné. V České republice je podnik definován v § 5, odst. 1 zákona č. 513/1991 Sb. takto: *„Podnikem se pro účely tohoto zákona rozumí soubor hmotných, jakož i osobních a nehmotných složek podnikání. K podniku náleží věci, práva a jiné majetkové hodnoty, které patří podnikateli a slouží k provozování podniku nebo vzhledem k své povaze mají tomuto účelu sloužit.“*<sup>1</sup>

Při oceňování je nutné však vzít v úvahu závazky, jelikož jsou neopomenutelnou součástí podniku. V definici je pojem „soubor“, avšak je nutné nahlížet na podnik jako celek, jenž je provozován za účelem zisku a ne pouze jako soubor jednotlivých věcí.

Podnik můžeme chápat jako ekonomickou a právně samostatnou jednotku, jejímž účelem je podnikání. Ekonomická samostatnost znamená projev svobody, který souvisí s odpovědností vlastníků za konkrétní výsledky podnikání. Možnosti podniku vstupovat do právních vztahů s jinými subjekty jsou považována jako právní samostatnost.<sup>2</sup>

---

<sup>1</sup> Zákon č. 513/1991 Sb., obchodní zákoník, § 5

<sup>2</sup> SRPOVÁ, Jitka. *Základy podnikání: teoretické poznatky, příklady a zkušenosti českých podnikatelů*. Praha: Grada, 2010. ISBN 978-80-247-3339-5.

Další definice chápe podnik jako jakýkoliv subjekt, který vykonává činnost, jenž spočívá v nabídce zboží či služeb na trhu.<sup>3</sup>

V některých publikacích nahlíží na podnik jako kombinaci výrobních činitelů, díky nimž vlastníci podniku se snaží o dosažení konkrétních cílů.<sup>4</sup>

### **2.1.2 Hodnota podniku a její kategorie**

Hodnota podniku nevychází pouze z přítomnosti, ale je založena i na budoucím užítku. Hodnota je také závislá na tom, za jakým účelem je podnik oceňován a kdo oceňování provádí. Je nutné rozlišit pojmy hodnota a cena.

Pokud přirovnáme podnik ke zboží, tak jsme schopni vymezit užitnou hodnotu a směnnou hodnotu. Užitná hodnota vyplývá z toho, že podnik jako fungující celek je schopný vytvářet užitek v budoucnu. Směnná hodnota podniku je relativní a vyvíjí se. Dá se říci, že se jedná o výsledek střetu kupujícího a nabízejícího.<sup>5</sup>

### **2.1.3 Důvody ocenění**

Ke zjištění hodnoty podniku lze přistupovat buď z požadavku, který plyne ze zákona či jiným účelům. Důvody pro ocenění podniku jsou různé, např.:

- koupě podniku či jeho části,
- prodej podniku,
- fúze, akvizice,
- vklad vlastního či cizího kapitálu,
- vstup na burzu,<sup>6</sup>
- restrukturalizace podniku,
- privatizace podniku,

---

<sup>3</sup> DVOŘÁČEK, Jiří. *Podnik a jeho okolí: jak přežít v konkurenčním prostředí*. V Praze: C. H. Beck, 2012. ISBN 978-80-7400-224-3.

<sup>4</sup> SYNEK, Miloslav. *Manažerská ekonomika: jak přežít v konkurenčním prostředí*. 4. aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2007. ISBN 978-80-247-1992-4.

<sup>5</sup> KISLINGEROVÁ, Eva. *Oceňování podniku*. 2. přeprac. a dopl. vyd. Praha: C. H. Beck, 2001. ISBN 80-717-9529-1.

<sup>6</sup> KRABEC, Tomáš. *Oceňování podniku a standardy hodnoty*. Praha: Grada, 2009. ISBN 978-80-247-2865-0.

- změna právní formy,
- likvidace podniku,
- pojištění podniku.

## 2.2 Doporučený postup při oceňování

Jak postupovat při oceňování, je závislé na konkrétních podmínkách, jako např. důvod ocenění, zvolená metoda či dostupná data. V praxi nastává situace, kdy podnik některé části přeskočí, avšak všeobecně se doporučuje následující postup:

- sběr vstupních dat,
- analýza dat,
- sestavení finančního plánu,
- ocenění společnosti.<sup>7</sup>

### 2.2.1 Sběr dat

Jak již bylo vypsáno, kvalita oceňování je závislá na mnoha faktorech a jedním z nich jsou data, ze kterých budou metody vycházet. Z tohoto důvodu je nesmírně důležité, aby informace pokrývaly téměř všechny činnosti podniku. Data je možné shrnout do následujících skupin:

- základní informace o podniku – název podniku, právní forma podnikání, předmět podnikání,
- data týkající se ekonomiky podniku – účetní výkazy za určité období, výroční zprávy podniku, zprávy od auditorů,
- relevantní trh – informace o trhu, na kterém podnik působí, tj. velikost a vývoj,
- konkurence na trhu – bariéry vstupu na trh, hlavní konkurenti na trhu,
- odbyt a marketing – struktura výrobků, odběratelé podniku, cenová politika,

---

<sup>7</sup> VOCHOZKA, Marek a Petr MULAČ. Podniková ekonomika. In *Finanční řízení*. Praha: Grada, 2012. ISBN 978-80-247-4372-1.

- výroba a dodavatelé – certifikáty týkající se kvality, dodavatelé, struktura výroby,
- pracovníci – složení pracovníků, jejich kvalifikace, trh práce, produktivita, personální činnosti.<sup>8</sup>

## 2.2.2 Analýza dat

Analýza dat je rozdělena na strategickou a finanční analýzu. Strategická analýza se zabývá makroprostředím a mikroprostředím podniku. Finanční analýza slouží mimo jiné k posouzení finančního zdraví podniku. Management podniku z finanční analýzy vychází při sestavování finančního plánu. V závěru této kapitoly bude rozebrána SWOT analýza, která slouží k zhodnocení vnitřního stavu podniku a vnějšího prostředí.

### 2.2.2.1 Finanční analýza

Finanční analýzou by se dalo nazvat studium vztahu mezi různými finančními faktory.<sup>9</sup> Úlohou této analýzy je poskytování informací, které se týkají finančního zdraví podniku, v jakém stavu se nachází podnik dnes a jaký vývoj lze očekávat v budoucnosti. Zdrojem dat jsou informace, které jsou obsaženy ve výroční zprávě, v rozvaze a výkazu zisku a ztráty. Systém finanční analýzy není nikde pevně zakotven či legislativou upraven, což může vytvořit nejednotnost dané terminologie či postupů.

### Horizontální analýza

Horizontální analýza je založena na zkoumání vývoje účetní veličiny v čase. V některých publikacích je možné nalézt označení analýza trendů. Jedná se o porovnávání jednotlivých položek nejen v čase, ale i intenzita změny. Změnu lze vyjádřit v absolutní hodnotě, ale také procentuálně.

Výsledky je možné zobrazit ve dvou formách, a to v bazické nebo řetězové formě. Bazický index je založen na tom, že si podnik určil základ, který srovnává s ostatními hodnotami. Řetězový index je odlišný v tom, že slouží k porovnání s dosaženou hodnotou v minulém roce.

---

<sup>8</sup> MAŘÍK, M. *Metody oceňování podniku: proces ocenění – základní metody a postupy*. 2. upr. a rozšíř. vyd. Praha: Ekopress, 2007. ISBN 978-80-86929-32-3.

<sup>9</sup> KARUNAKAR, Patra a J. K. PANDA. *Accounting and Finance for Managers*. New Delphi: Sarup & Sons, 2006. ISBN 81-7625-655-2.

**Absolutní změna = hodnota v běžném období – hodnota v předchozím období (2.1)**

**Procentuální změna = (běžné období – předchozí období) · 100 / předchozí období (2.2)**

### **Vertikální analýza**

Vertikální analýza je metoda, která srovnává dílčí hodnoty a jejich vliv na celkovém podílu veličin v daném roce. Výsledky mohou být zobrazeny v absolutní formě nebo v procentuální. V některých publikacích je také nazývána strukturální analýzou. Podnik může podrobit vertikální analýze např. svá aktiva. Zjišťuje, jaký podíl na celkových aktivech má dlouhodobý hmotný majetek.

$$P_i = B_i / \Sigma B_i \quad (2.3)$$

Hledaný vztah je označen  $P_i$ , který je vypočten podílem velikosti položky a sumě hodnot položek v rámci určitého celku.<sup>10</sup>

### **Poměrové ukazatele**

Poměrové ukazatele patří mezi nejpoužívanější nástroj, který slouží k rozboru účetních výkazů. Bylo navrženo velké množství ukazatelů, které se mohou navzájem lišit pouze malými změnami. Základem poměrových ukazatelů je poměrování vybraných ukazatelů mezi sebou. Obecně se dělí ukazatele do pěti skupin:

- ukazatele rentability,
- ukazatele aktivity,
- ukazatele zadluženosti,
- ukazatele likvidity,
- ukazatele kapitálových trhů.<sup>11</sup>

Jelikož bude v této diplomové práci oceňována společnost s ručením omezeným, nebudu se dále zabývat poslední skupinou ukazatelů tj. ukazateli kapitálových trhů.

---

<sup>10</sup> KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. *Finanční analýza: krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2008. ISBN 978-80-7179-713-5.

<sup>11</sup> SYNEK, Miloslav a Eva KISLINGEROVÁ. *Podniková ekonomika: metody, ukazatele, využití v praxi*. 5. přeprac. a dopl. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010. ISBN 978-80-7400-336-3.

### **Ukazatelé rentability**

Skupina ukazatelů rentability je velmi často sledovaná majiteli a investory, kteří hledí zejména na to, zda jsou jejich investice patřičně zhodnocovány. Velmi důležitá je zde výnosnost vlastního kapitálu, jenž jde velmi snadno poměřovat s hodnotami minulých let či různými možnostmi, jakými se dá zhodnocovat kapitál.

#### *Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)*

Tento ukazatel vyjadřuje poměr, jakými je zhodnocován vlastní kapitál (VK). Čím vyšší výsledná hodnota, tím je to pro investora výhodnější. Spočtená hodnota vyznačuje, kolik čistého zisku po zdanění připadá na 1,- Kč investovaného kapitálu.

$$\text{ROE} = \text{Zisk po zdanění} / \text{VK} \quad (2.4)$$

#### *Rentabilita aktiv (ROA)*

Rentabilita aktiv vyznačuje, jak jsou zhodnocovány aktiva podniku. Podnik by se měl snažit o co největší míru efektivního zhodnocování vložených aktiv. Zde nehraje roli, zda byla aktiva pořízena z vlastních či cizích zdrojů.

$$\text{ROA} = \text{Zisk před zdaněním} / \text{Aktiva} \quad (2.5)$$

#### *Rentabilita tržeb (ROS)*

Někdy bývá tento ukazatel označován jako provozní zisk (zejména ve Spojených státech). Rentabilita tržeb znázorňuje, kolik korun zisku připadá na jednu korunu tržeb podniku.

$$\text{ROS} = \text{Zisk před zdaněním} / \text{Tržby} \quad (2.6)$$

### **Ukazatelé zadluženosti**

Tato analýza je zaměřena na zdroje financování podniku. Podnik může využívat cizí nebo vlastní zdroje. Management podniku se musí rozhodnout, jaký poměr je optimální vzhledem ke složení majetku a závazků podniku. Ukazatelů zadluženosti je velké množství a proto z toho důvodu jsem se rozhodl použít pouze několik základních.

#### *Celková zadluženost*

U tohoto ukazatele není možné doporučit hodnotu, které by měl podnik dosáhnout. Někdy se také uvádí jako věřitelské riziko. Věřitelé očekávají výši zisku přiměřenou vůči

riziku, které podstupují. U tohoto ukazatele platí, že čím větší závazky má podnik, tím větší je tato hodnota. Je ovšem nutné brát ohled na strukturu závazků a výnosnost podniku.

$$\text{Celková zadluženost} = (\text{DZ} + \text{KZ}) / \text{Celková aktiva} \quad (2.7)$$

#### *Vlastnické riziko*

Tento ukazatel vyjadřuje poměr vlastního kapitálu k celkovým aktivům. Souhrn tohoto a předcházejícího ukazatele by měl být roven 1, jelikož celková aktiva jsou dána součtem cizího a vlastního kapitálu. Čím větší je hodnota tohoto ukazatele, tím větší je stabilita podniku, díky vysokému zastoupení vlastního kapitálu. Někdy bývá tento ukazatel pojmenován jako koeficient samofinancování.

$$\text{Koeficient samofinancování} = \text{VK} / \text{Celková aktiva} \quad (2.8)$$

#### *Míra zadluženosti*

Tento ukazatel vykazuje informaci o poměru cizího kapitálu vůči vlastnímu kapitálu. Výsledek odpovídající stabilnímu podniku by měl být v rozmezí 80 % až 100 %. Pokud jsou výsledné hodnoty větší než 100 %, znamená to, že podnik využívá k financování svých činností více cizí kapitál, což znamená riziko. Přestože cizí kapitál bývá levnější než vlastní, může to v konečném důsledku přivést do insolvence.

$$\text{Celkové riziko} = \text{Cizí kapitál} / \text{VK} \quad (2.9)$$

#### *Ukazatel úrokového krytí*

Ukazatel úrokového krytí vyjadřuje stav, jak převyšuje zisk úrokové platby. Tento ukazatel vyznačuje schopnost daného podniku splácet úvěry. Doporučená hodnota tohoto ukazatele je od 200 % do 300 %. Pokud vyjde hodnota 100 %, znamená to, že podnik vydělává pouze na úroky. V případě, že hodnota vyjde nižší než 100 %, znamená to, že podnik nevydělává ani na úroky.<sup>12</sup>

$$\text{Ukazatel úrokového krytí} = \text{EBIT} / \text{Úroky} \quad (2.10)$$

EBIT – zisk před odečtením úroků a daní (provozní hospodářský zisk)

---

<sup>12</sup> JANOK, Michal et al. *Ukazovatele finančnej analýzy podniku*. Bratislava: MIKA – Konzult, 2000. ISBN: 80-967295-8-6.

### **Ukazatelé aktivity**

Tato skupina ukazatelů vyjadřuje, jak je podnik schopný využívat finanční prostředky a také jak jsou vázány jednotlivé složky kapitálu v aktivech a pasivech. U této skupiny je zobrazena doba obratu, která znázorňuje počet dní, za který dojde k jedné obrátce. Dále ukazatelé aktivity pracují s obratem, který vyjadřuje počet obrátek za sledované období.

#### *Obrat a doba obratu aktiv*

Tento ukazatel je často využíván ke srovnávání podniků, které působí ve stejném odvětví. Vyobrazuje, jak efektivně jsou využívána aktiva podniku, a proto je žádoucí, aby výsledná hodnota obratu aktiv byla co nejvyšší. Naopak při době obratu aktiv je vhodné, aby hodnoty byly co nejnižší, tj. nejkratší doba.

$$\text{Obrat aktiv} = \text{Tržby} / \text{Celková aktiva} \quad (2.11)$$

$$\text{Doba obratu celkových aktiv} = \text{Celková aktiva} / (\text{Tržby} / 365) \quad (2.12)$$

#### *Obrat a doba obratu pohledávek*

Obrat pohledávek se vypočítává poměrem tržeb vůči pohledávkám. Zde platí, pravidlo, že čím vyšší výsledné hodnoty, tím je to pro podnik lepší. Ukazatelem doby obratu pohledávek je vyjádřena doba, za kterou jsou podniku uhrazeny pohledávky od svých odběratelů.

$$\text{Obrat pohledávek} = \text{Tržby} / \text{Pohledávky} \quad (2.13)$$

$$\text{Doba obratu pohledávek} = 365 / \text{Obrat pohledávek} \quad (2.14)$$

#### *Obrat a doba obratu zásob*

Obrat zásob se vypočítává poměrem tržeb vůči zásobám podniku. U tohoto ukazatele je žádoucí, aby byly hodnoty co největší. Doba obratu zásob měří průměrný počet dnů, po které jsou zásoby vázány v podniku než jsou spotřebovány.

$$\text{Obrat zásob} = \text{Tržby} / \text{Zásoby} \quad (2.15)$$

$$\text{Doba obratu zásob} = 365 / \text{Obrat zásob} \quad (2.16)$$

### **Ukazatelé likvidity**

Velmi důležité pro podnik je také schopnost být likvidní, což znamená, aby byl schopen v daný čas a v dostatečném rozsahu dostát svým závazkům. Avšak není také vhodné, aby podnik držel velké množství oběžného majetku, a to z toho důvodu, že v nich má vázány peníze, které by mohl např. investovat.



### *Běžná likvidita*

Někdy též nazýván ukazatelem běžné likvidity, vyjadřuje poměr oběžných aktiv ke krátkodobým závazkům. Doporučované rozmezí hodnot se pohybuje od 1,5 do 2,5. Tento ukazatel nebere ohled na složení oběžných aktiv. Někdy je tento ukazatel nazýván jako ukazatel celkové likvidity a označován jako likvidita 3. stupně.

$$\text{Běžná likvidita} = \text{Oběžná aktiva} / \text{Krátkodobé závazky} \quad (2.11)$$

### *Pohotová likvidita*

Pohotová likvidita je označována jako likvidita 2. stupně a jeho doporučované rozmezí je 1 až 1,5. V případě, že podniku vyjde 1, znamená to, že je schopen uhradit své krátkodobé závazky aniž by rozprodal své zásoby.

$$\text{Pohotová likvidita} = (\text{Oběžná aktiva} - \text{zásoby}) / \text{Krátkodobé závazky} \quad (2.12)$$

### *Okamžitá likvidita*

Okamžitá likvidita je nejpřísnějším ukazatelem, jelikož bere v úvahu nejlikvidnější položky v rozvaze, tj. peněžní prostředky v pokladně a na bankovním účtu, šeky, volně obchodovatelné cenné papíry.

$$\text{Okamžitá likvidita} = \text{Pohotové platební prostředky} / \text{Krátkodobé závazky} \quad (2.13)$$

## **2.2.2.2 Strategická analýza**

Strategická analýza se snaží o nalezení souvislostí mezi podnikem a jeho okolím. Proto, aby strategická analýza dosáhla přesnějších výsledků, je nutné, aby analyzovala makroprostředí a mikroprostředí. „*Cílem strategické analýzy je identifikovat, analyzovat a ohodnotit všechny relevantní faktory, o nichž lze předpokládat, že budou mít vliv na konečnou volbu cílů a strategie podniku.*“<sup>13</sup>

### **Analýza makroprostředí**

Analýza makroprostředí se zabývá vlivem vnějšího okolí a faktory, které působí na podnik na makroekonomické úrovni. Do makrookolí by se daly zahrnout vlivy a podmínky, které jsou mimo podnik, ale ovlivňují jej, aniž by je podnik sám mohl nějak ovlivnit. Makrookolí by se dalo shrnout do čtyř rámců, a to politického, ekonomického, sociálního a

---

<sup>13</sup> KERKOVSKÝ, Miloslav. *Strategické řízení: teorie pro praxi*. Praha: C. H. Beck, 2002. ISBN 80-717-9578-X.

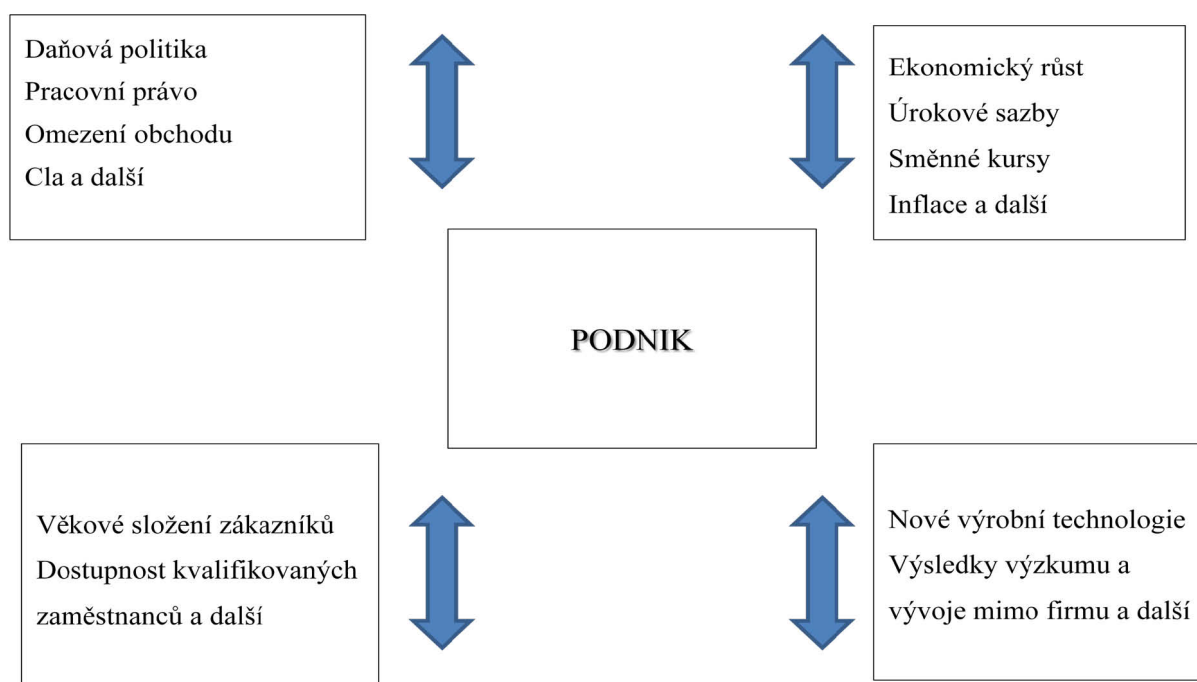
technologického.<sup>14</sup> Analýza, která se zabývá vlivem makrookolí na podnik, se nazývá PEST analýza.

### PEST analýza

PEST analýza se zabývá hodnocením vlivů prostředí na podnik. Název PEST vznikl složením počátečních písmen vlivů politických, ekonomických, sociálních a technologických.<sup>15</sup> Tato analýza má také své mutace, např. SLEPT či PESTLE, kde jsou vzaty v úvahu další segmenty, které mohou ovlivňovat podnik v jeho činnosti.

Na obr. 2.1 jsou zobrazeny jednotlivé vlivy, se kterými se může podnik setkat. Z politického segmentu může podnik ovlivňovat daňová politika, pracovní právo, či omezení obchodu. Z ekonomického segmentu se může jednat o ekonomický růst, úrokové sazby či směnné kurzy. Ze sociálního segmentu je podnik ovlivňován věkovým složením zákazníků či dostupností kvalifikovaných pracovníků. Z posledního, neméně však důležitého segmentu, může být podnik ovlivňován novými výrobními technologiemi či výsledky výzkumu, který se prováděl mimo podnik.

Obr. 2.1. PEST analýza



Vlastní zpracování dle zdroje: PEST. In: *Byznys slovíčka* [online]. [cit. 2013-01-30]. Dostupné z: [http://www.byznysslovicka.com/ekonomika\\_management/pest](http://www.byznysslovicka.com/ekonomika_management/pest)

<sup>14</sup> SEDLÁČKOVÁ, Helena. *Strategická analýza: teorie pro praxi*. 2. přeprac. a dopl. vyd. Praha: C. H. Beck, 2006. ISBN 80-717-9367-1.

<sup>15</sup> KOZEL, Roman, Lenka MYNÁŘOVÁ a Hana SVOBODOVÁ. *Moderní metody a techniky marketingového výzkumu: teorie pro praxi*. Praha: Grada, 2011. ISBN 978-80-247-3527-6.

## **Analýza mikroprostředí**

Do mikroprostředí patří zejména odvětví, ve kterém podnik působí, ale také další faktory, jako např. konkurenční prostředí, zákazníci, partnerské firmy či veřejnost. Analýzou mikroprostředí se zabývá Porterův model pěti sil.

### **Porterův model pěti sil**

Porterův model patří mezi základní a nejpoužívanější nástroje k analýze konkurenčního prostředí podniku. Tento model byl vyvinut za účelem zkoumání vlivu pěti základních konkurenčních sil na podnik, a to:

- konkurence,
- odběratelé,
- dodavatelé,
- substituty,
- nově vstupující na trh.<sup>16</sup>

#### *Konkurence*

Na trhu dochází k soutěžení mezi podniky o to, kdo získá konkurenční výhodu. Podniky v konkurenčním boji používají různé metody, např. cenové závody či reklamní souboje. Intenzita konkurence je dána mnoha faktory. Jedním z nich je množství firem na trhu, bariéry vstupu na trh či náklady na skladování.

#### *Odběratelé*

Jako odběratelé by se dali chápat zákazníci, kteří se odlišují velikostí, potřebami či požadovanou kvalitou výrobku/služeb. Lze rozlišovat vyjednávací sílu odběratelů, která může být velká v případě, když malé množství odběratelů odebírá velké množství zboží, či je malý počet odběratelů. Malá síla odběratelů je tehdy, pokud má jeden výrobce velký podíl na trhu, či odběratel (zákazník) má velké náklady spojené s výměnou dodavatele.

---

<sup>16</sup> HILL, Charles W. a Gareth R. JONES. *Strategic management: an integrated approach*. 8th ed. Boston: Houghton Mifflin, 2008. ISBN 06-188-9469-1.

### *Dodavatelé*

V každém odvětví je nutné využívat zdroje, ať už se jedná o pracovní či materiální. Díky tomu musí podnik vytvořit obchodní vztahy s dodavateli. Podnik by neměl mít pouze jednoho dodavatele, jelikož by na něm byl existenčně závislý a dodavatel by mohl klást své podmínky.

### *Substituty*

Do této skupiny patří výrobky či služby, které mohou nahradit poskytované zboží/služby podniku.

### *Nově vstupující na trh*

Odvětví, ve kterém podniky dosahují vysokých zisků, jsou terčem nově přichozích, které doposud působily v jiném odvětví nebo právě vznikly. Nově vstupujícím na trh firem brání vstupu překážky, které jsou mnohdy velmi specifické, může se jednat např. o regulace vlády, know-how či vysoká loajalita zákazníků vůči své oblíbené značce.

#### **2.2.2.3 SWOT analýza**

Tuto analýzu, která zhodnocuje vnitřní prostředí podniku a současný stav vnějšího prostředí, vynalezl 60. a 70. letech Albert Humphrey na Stanfordské univerzitě. Někdy bývá označována jako TOWS analýza.<sup>17</sup>

Tento americký podnikatel využil data, která získal od 500 nejvýznamnějších amerických společností. V praxi je velmi často využívána, jelikož díky ní je možné celkové zhodnocení fungování podniku nebo ji lze použít pouze na část podniku. Tuto metodu využívají firmy při různých činnostech a díky její univerzálnosti ji používají i jednotlivci, kteří si vytvoří osobní SWOT analýzu, díky které jsou schopni vypsát své silné a slabé stránky a určit možné hrozby a možnosti, které se jim naskýtají.

Tato metoda se skládá ze čtyř faktorů. Název této metody vznikl z počátečního písmene těchto prvků v anglickém jazyce.

- strengths (silné stránky),
- weaknesses (slabé stránky),
- opportunities (možnosti),

---

<sup>17</sup> MARQUIS, Bessie L. a Carol Jorgensen HUSTON. Leadership roles and management functions in nursing: theory and application. 6th ed. Philadelphia. ISBN 07-817-7246-X.

- threats (ohrožení).<sup>18</sup>

Na obr. 2.2 jsou vysvětleny jednotlivé prvky SWOT analýzy. Silné stránky jsou ty, které přinášejí podniku výhodu. Podnik by se měl snažit o to, aby toho využil v konkurenčním boji. Naopak slabé stránky znázorňují ty činnosti, které podnik nedělá dobře nebo má v jejich provádění mezery. Snahou podniku by mělo být snížení či úplná eliminace těchto slabin. Příležitosti jsou skutečnosti, které mohou v budoucnu zvýšit odbyt podniku či jinou výhodu, díky které může získat podnik konkurenční výhodu. Posledním faktorem jsou hrozby, které znamenají pro podnik skutečnosti, které mohou negativně v budoucím vývoji podnik či jeho činnosti ohrozit.

Obr. 2.2 SWOT analýza

Silné stránky (strenghts)	Slabé stránky (weaknesses)
Zde se zaznamenávají skutečnosti, které přináší výhody jak zákazníkům, tak firmě	Zde se zaznamenávají ty věci, které firma nedělá dobře nebo ty, které jiné firmy dělají lépe
Příležitosti (oportunities)	Hrozby (threats)
Zde se zaznamenávají skutečnosti, které mohou zvýšit poptávku nebo lépe uspokojit zákazníky a přinést firmě úspěch	Zde se zaznamenávají ty skutečnosti, trendy, události, které mohou snížit poptávku nebo zapříčinit nespokojenost zákazníků

Vlastní zpracování dle zdroje: JAKUBÍKOVÁ, Dagmar. *Strategický marketing: [strategie a trendy]*. Praha: Grada, 2008. ISBN 978-80-247-2690-8.

V mnohých firmách dochází však k tomu, že začnou a skončí pouze sestavením slabých a silných stránek a vyjmenováním příležitostí a hrozeb. Součástí SWOT analýzy je ovšem také vyhodnocení. Je nesmírně důležité, aby podnik při sestavování postupoval pečlivě, jelikož může nastat situace, že podnik určí pět silných stránek, ale jeho konkurent na trhu disponuje jimi také. V konečném důsledku se tedy nejedná o silnou stránku podniku.

<sup>18</sup> KOTLER, Philip. *Moderní marketing: 4. evropské vydání*. Praha: Grada, 2007. ISBN 978-80-247-1545-2.

K vyhodnocení SWOT analýzy lze přistupovat různě. Jeden z možných způsobů je pomocí párového srovnávání, který umožní podniku určit pořadí silných a slabých stránek, příležitostí a ohrožení. Další možností je vytvoření různých kombinací z prvků SWOT analýzy, jež umožňuje různé strategie.

Na obr. 2.3 jsou patrné strategie, které lze využít při vyhodnocování analýzy. Strategie SO je nazývaná strategie využití. Podnik, pokud zastává tuto strategii, používá své silné stránky ke zhodnocení příležitostí, které se objevují ve vnějším prostředí. Tento stav je optimální, reálně však není dosažitelný. Strategie WO pracuje se slabými stránkami podniku a jeho příležitostmi. Podnik se snaží o to, aby své slabé stránky odstranil nebo aspoň zmírnil pomocí nabízených příležitostí např. akvizice. Strategie ST, někdy též nazývaná strategie konfrontace, pojednává o využití silných stránek tehdy, pokud je dostatečně silný na střetnutí s ohrožením. Strategie složená ze slabých stránek a hrozeb. Tato obranná strategie spočívá v odstranění slabých stránek a na vyhýbání se vnějšího nebezpečí. Podnik v této situaci bojuje o přežití např. bankrot či likvidace.<sup>19</sup>

Obr. 2.3 Strategie SWOT analýzy

	S Silné stránky	W Slabé stránky
O Příležitosti	Strategie SO	Strategie WO
T Hrozby	Strategie ST	Strategie WT

Vlastní zpracování

## 2.3 Metody oceňování

Stanovit hodnotu podniku lze pomocí širokého spektra různých metod, které mají odlišné metodické pojetí. Zvolená metoda ovlivňuje, zda bude uskutečněn cíl oceňování.

<sup>19</sup> FOTR, Jiří, Emil VACÍK, Ivan SOUČEK, Miroslav SOUČEK a Stanislav HÁJEK. *Tvorba strategie a strategické plánování: teorie a praxe*. Praha: Grada, 2012. ISBN 978-80-247-3985-4.

Metody pro ocenění hodnoty podniku lze třídit různými způsoby, jedním z nich členění podle principu těchto metod:

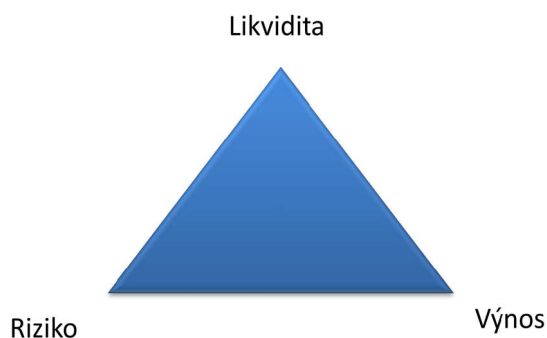
- metody výnosové,
- metody majetkové,
- metody založené na analýze trhu,
- kombinované metody.<sup>20</sup>

Metody výnosové a založené na analýze trhu lze mezi sebou kombinovat, v takovém případě vzniká čtvrtá skupina, a to metody kombinované např. metoda nadzisku. V konečném důsledku volba metody podléhá i subjektivnímu pocitu toho, kdo oceňování provádí. Vzhledem k tomu, že oceňovaná společnost je společnost s ručením omezeným, nebudu blíže popisovat metody založené na analýze trhu, které jsou určeny pro akciové společnosti.

### 2.3.1 Výnosové metody

Jednou z možností, jak lze pohlížet na stanovení hodnoty podniku, je přirovnat ji k rozhodování o investici. V současné době jsou tyto metody považovány za základní, které by neměly chybět při oceňování. Základem pro investora při úvaze, zda investovat do podniku či nikoli, je investiční trojúhelník. Na obr. 4 je zobrazen investiční trojúhelník, jenž se skládá ze tří vrcholů. Optimální je dosažení všech vrcholů najednou, což je nemožné. Investor se musí rozhodnout, zda chce podstoupit větší riziko, menší výnos či likviditu na úkor ostatních vrcholů. Tyto tři faktory souvisí také s rozhodnutím, zda koupit či prodat podnik.

Obr. 2.4 Investiční trojúhelník



Vlastní zpracování dle zdroje: POLOUČEK, Stanislav. *Peníze, banky, finanční trhy*. Praha: C.H. Beck, 2009. ISBN 978-80-7400-152-9.

---

<sup>20</sup> VOCHOZKA, Marek a Petr MULAČ. Podniková ekonomika. In *Finanční řízení*. Praha: Grada, 2012. ISBN 978-80-247-4372-1.

V rámci výnosových metod budou použity tyto metody:

- metoda kapitalizace zisku,
- metoda ekonomické přidané hodnoty,
- metoda diskontovaných peněžních toků.

### 2.3.1.1 Metoda kapitalizace zisku

Tento model oceňování podniku patří mezi nejjednodušší, kterým lze přímo stanovit hodnotu podniku. Propagátorem této metody, která je založena zejména na minulé výkonnosti podniku, byl německý teoretik Konrad Mellerowicz. Tento model má tři základní předpoklady, které jsou mnohdy diskutovány a namítány proti použití tohoto modelu:

- nekonečně dlouhá doba trvání firmy,
- důvěrné obeznámení výsledků dosažené firmou v minulosti,
- investice jsou požadovány do výše odpisů.<sup>21</sup>

$$\text{Hodnota podniku} = e_z / r \quad (2.14)$$

$e_z$  – trvale dosažitelný zisk od minulého vývoje

$r$  – kalkulovaná úroková míra

Trvale dosažitelný zisk ( $e_z$ ) lze zjistit zkoumáním experta, který šetří účetní výkazy za období 3-5 let. Nebo lze využít k výpočtu tento vzorec:

$$e_z = \sum z_i \cdot q_i / i \quad (2.15)$$

$z_i$  – velikost zisku v daném období  $i$

$q_i$  – váha daného období  $i$

$i$  – počet období

Výhodou této metody je to, že se dá použít v případech, že sestavení finančního plánu je obtížné a předpovědět budoucí peněžní toky není možné. Metoda kapitalizace zisku lze aplikovat i v analytické podobě.<sup>22</sup>

### 2.3.1.2 Metoda ekonomické přidané hodnoty

Tato metoda patří k novějším modelům, které pracují s ukazatelem EVA. EVA znamená ekonomickou přidanou hodnotu, která měří zisk, kterého podnik dosahuje tehdy, pokud je schopen uhradit náklady na kapitál, včetně kapitálu vlastního. Hodnota ukazatele

<sup>21</sup> KISLINGEROVÁ, Eva. *Oceňování podniku*. 2. přeprac. a dopl. vyd. Praha: C. H. Beck, 2001. ISBN 80-717-9529-1.

<sup>22</sup> VOCHOZKA, Marek a Petr MULAČ. Podniková ekonomika. In *Finanční řízení*. Praha: Grada, 2012. ISBN 978-80-247-4372-1.



EVA je kladná tehdy, když podnik má kladný účetní zisk, který je větší než náklady na kapitál, které představují minimální míru výnosnosti kapitálu. Tehdy podnik dosahuje ekonomického zisku.

$$\mathbf{EVA = NOPAT - WACC \cdot C} \quad (2.16)$$

NOPAT – provozní hospodářský výsledek po zdanění (net operating profit after taxes)

WACC – vážené kapitálové náklady (weighted average cost of capital)

C – investovaný kapitál

Hodnota podniku lze vypočítat pomocí tohoto vzorce:

$$\mathbf{Hodnota\ podniku = C_0 + MVA} \quad (2.17)$$

C<sub>0</sub> – investovaný kapitál

MVA – hodnota přidaná trhem (market value added)

Hodnotu přidanou trhem lze vypočítat pomocí tohoto vzorce:

$$\mathbf{MVA = EVA / (1 + WACC)} \quad (2.18)$$

WACC – vážené kapitálové náklady

### **2.3.1.3 Metody diskontovaných peněžních toků**

Metody diskontovaných peněžních toků jsou založeny na odhadech budoucích volných peněžních toků, které vznikají z podnikatelské činnosti. Při oceňování je nezbytné, aby byly správně vymezeny budoucí peněžní toky a přesně určeny náklady kapitálu, kterým jsou peněžní toky diskontovány.

Podle toho, zda podnik využívá vlastní či cizí kapitál a také jak jsou definovány peněžní toky a náklady kapitálu, jsme schopni rozlišit metody diskontovaných peněžních toků na čtyři metody:

- metoda DCF – Entity,
- metoda DCF – Equity,
- metoda DDM (tato metoda nebude blíže rozepsána, jelikož oceňovaná společnost je společnost s ručením omezeným a tato metoda využívá k výpočtu mimo jiné dividendy),
- metoda APV.

### **Metoda DCF – Entity**

U této metody je oceňován celkový kapitál (V). Vzorec na výpočet pracuje s volnými peněžními toky pro vlastníky i pro věřitele FCFF, které jsou diskontovány celkovými náklady kapitálu WACC. Tato metoda patří mezi nejčastěji používané metody.

$$V = FCFF / WACC \quad (2.22)$$

$$FCFF = EAT + \text{Odpisy} - \text{Změna pracovního kapitálu} - \text{Čisté kapitálové výdaje} \quad (2.23)$$

EAT – čistý zisk po zdanění

### **Metoda DCF – Equity**

Rozdíl mezi touto metodou a metodou DCF – Entity je v tom, že u této metody není oceňován celkový kapitál, ale pouze vlastní kapitál.

$$V = FCFE / R_e \quad (2.24)$$

FCFE – volné peněžní toky vztahující se k vlastnímu kapitálu

$R_e$  – náklady vlastního kapitálu

### **Metoda APV**

Metoda APV, která slouží k výpočtu hodnoty celkového kapitálu, se dělí do dvou kroků. V prvním kroku se volné finanční toky nezadlužené firmy  $FCFE_u$  diskontují náklady celkového kapitálu nezadlužené firmy  $R_u$ . V následujícím kroku se přičítá daňový štít TS, který je diskontován náklady dluhu  $R_d$ .

$$V = (FCFE_u / R_u) + (TS / R_d) \quad (2.25)$$

## **2.3.2 Majetkové metody**

Majetkové metody, jak je již z názvu patrné, jsou založeny na oceňování jednotlivých složek aktiv a pasiv. Do majetkových metod spadají účetní metody, substanční metody a metoda likvidační hodnoty.

### **2.3.2.1 Účetní metoda**

Účetní metoda je oblíbená zejména pro svou jednoduchost a dostupná data, která jsou nutná k ocenění. Tato metoda má i svá negativa, mezi které patří zejména nepřesnost ocenění, jelikož nevychází z tržního ocenění. Někdy je také této metodě vyčítáno, že nebere do úvahy např. nehmotná aktiva

Účetní metoda vychází ze stavových veličin, které jsou uvedeny v rozvaze, a z toho důvodu je hodnota podniku odvozena z historických cen. Podstata této metody spočívá v ocenění jednotlivých položek aktiv, z čehož vznikne souhrnné ocenění majetku. Od něj se odečítají dluhy a závazky, díky čemuž se stanoví hodnota vlastního kapitálu (VK).

$$\text{Hodnota VK} = \text{Účetní hodnota aktiv} - \text{Účetní hodnota závazků a dluhů} \quad (2.27)$$

### 2.3.2.2 Substanční metoda

Tato metoda je ceněna díky tomu, že při oceňování jsou používány reprodukční pořizovací ceny a nikoli historické, jak tomu bylo u účetní metody. Mínusem této metody je, že nebere do úvahy současnou a budoucí výnosnost podniku.

Postup při oceňování substanční metodou je následující: od vyčíslených reprodukčních pořizovacích cen jednotlivých položek aktiv se odečte reálné ocenění závazků a dluhů, díky čemuž vznikne substanční hodnota  $S_n$ .

### 2.3.2.3 Metoda likvidační hodnoty

Tato metoda zjišťuje hodnotu majetku k určitému časovému okamžiku. Předpokladem této metody je, že k určitému datu podnik ukončí svou činnost a prodá veškeré svůj majetek a uhradí své závazky. Výsledná částka, tj. likvidační hodnota, je dolní hranici hodnoty podniku.

## 2.3.3 Kombinované metody

Kombinované metody jsou kombinací oceňování založených na majetku a na výnosech, díky čemuž dojde k zohlednění majetkové i výnosové stránky podniku. Hodnotu podniku lze určit jako průměr těchto metod.

$$V = \sum w_i \cdot V_i \quad (2.28)$$

$w_i$  – váhy přiřazené jednotlivým metodám

$V_i$  – hodnota podniku, vypočtená pomocí jednotlivých metod

## 2.4 Náklady kapitálu

Náklady kapitálu (WACC) jsou náklady, které je nutné vynaložit na získávání jednotlivých složek podnikového kapitálu. Představují minimální požadovanou míru výnosnosti kapitálu. Náklady kapitálu z pohledu podniku jsou cenou za kapitál pro další rozvoj činnosti. Z pohledu investora jsou náklady na kapitál požadavkem výnosnosti, kterou musí firma dosáhnout. Náklady kapitálu jsou ovlivňovány rizikem jednotlivých aktiv, jenž jsou složeny z bezrizikové sazby a rizikové prémie.

Náklady kapitálu jsou rozlišeny na náklady celkového kapitálu, náklady na cizí a vlastní kapitál. Jednotlivé druhy nákladů kapitálu jsou důležité při finančním rozhodování, optimalizování financování podnikových činností či stanovení hodnoty podniku.

#### 2.4.1 Náklady na celkový kapitál

Náklady na celkový kapitál jsou kombinací nákladů různých forem kapitálu. Při vyčíslování složek celkového kapitálu je žádoucí, aby se vycházelo z tržních hodnot. V případě, že finanční trh není dostatečně rozvinutý, vychází se z účetních dat. V takovém případě je nutné, aby byly údaje brány pouze orientačně.

$$WACC = R_d \cdot (1 - d) \cdot (CZ / CK) + R_e \cdot (VK / CK) \quad (2.29)$$

$R_d$  – náklady na úročený cizí kapitál

$d$  – sazba daně z příjmu

$CZ$  – cizí kapitál

$R_e$  – náklady na vlastní kapitál

#### 2.4.2 Náklady na cizí kapitál

Náklady cizího kapitálu představují úroky či kupónové platby, jenž podnik vyplácí svým věřitelům. Diskontní míra je stanovena dle situace, která panuje na finančním trhu. Výše této míry je ovlivněna očekávanou efektivností, časem a hodnocením bonity dlužníka. V případě, kdy podnik využívá ke svému provozu více úvěrů, je možné stanovit náklady cizího kapitálu pomocí aritmetického průměru efektivních úrokových sazeb.

$$R_d = i \cdot (1 - d) \quad (2.30)$$

$i$  – úroková sazba z dluhů

#### 2.4.3 Náklady na vlastní kapitál

Náklady na vlastní kapitál jsou vyšší než náklady na použití cizího kapitálu. Tento stav je zapříčiněn dvěma faktory. První je, že riziko vlastníka kapitálu, který se rozhodne vložit finance do podniku, je vyšší než riziko, které podstupuje věřitel. Druhý faktor je ten, že nákladové úroky jsou daňově uznatelnými náklady. Díky tomu snižují zisk, jenž se používá pro výpočet daně z příjmů. Náklady na vlastní kapitál lze stanovit různými způsoby:

- model oceňování kapitálových aktiv – CAPM,
- arbitrážní model oceňování – APM,
- dividendový růstový model,
- stavebnicový model

V praktické fázi diplomové práce bude využit ke stanovení nákladů na vlastní kapitál stavebnicový model a z toho důvodu zde bude rozepsána pouze tato metoda.

#### 2.4.3.1 Stavebnicový model

Tento model je využíván k určování nákladů vlastního kapitálu v ekonomikách, jenž jsou charakterizovány nedokonalým kapitálovým trhem a krátkou dobou fungování tržní ekonomiky.

Stavebnicový model, který je využíván Ministerstvem průmyslu a obchodu, je založen na předpokladech modelu MMII. Díky tomu se náklady celkového kapitálu nezadlužené firmy  $WACC_U$  se stanoví pomocí tohoto vzorce:

$$WACC_u = R_f + R_{\text{podnikatelské}} + R_{\text{finstab}} + R_{LA} \quad (2.31)$$

$R_f$  - bezriziková úroková míra

$R_{\text{podnikatelské}}$  - riziková přírážka za obchodní podnikatelské riziko

$R_{\text{finstab}}$  - riziková přírážka za riziko vyplývající z finanční stability

$R_{LA}$  - riziková přírážka za velikost podniku

Riziková přírážka za velikost podniku  $R_{LA}$  se stanovuje porovnáním úplatných zdrojů podniku, jež se vypočítají takto:

$$UZ = VK + \text{Bankovní úvěry} + \text{obligace} \quad (2.32)$$

Po vypočtení UZ jsou porovnány a dle dosaženého výsledku je stanovena riziková přírážka za velikost podniku:

$UZ > 3$  mld. Kč, pak  $R_{LA} = 0 \%$

$UZ < 100$  mil. Kč, pak  $R_{LA} = 5 \%$ .

$UZ > 100$  mil, Kč a zároveň  $< 3$  mld. Kč, pak je tato přírážka stanovena pomocí následujícího vzorce:

$$R_{LA} = (3 \text{ mld. Kč} - UZ)^2 / 168,2 \quad (2.33)$$

Riziková přírážka za riziko vyplývající z finanční stability se vypočítává pomocí vztahu mezi celkovou likviditou (CL) a průměrnou hodnotou v daném odvětví průmyslu, přičemž je stanovena mezní hodnota likvidity XL. V případě, že průměr průmyslu je nižší než 1,25, pak horní hranice  $XL = 1,25$ . Je-li průměr průmyslu větší než 1,25, pak XL je roven tomuto průměru. Průměrnou hodnotu likvidity každoročně zveřejňuje Česká národní banka. Riziková přírážka za riziko vyplývající z finanční stability se stanovuje dle těchto podmínek:

$CL > XL$ , pak  $R_{finstab} = 0 \%$

$CL < 1$ , pak  $R_{finstab} = 10 \%$

V případě, že  $XL > CL > 1$  tak se  $R_{finstab}$  vypočítá pomocí tohoto vzorce:

$$R_{finstab} = (XL - \text{celková likvidita})^2 / 10 \cdot (XL - 1)^2 \quad (2.34)$$

Riziková přírážka charakterizující produkční sílu je závislá na ukazateli EBIT/A, který je porovnáván s ukazatelem X1. Ukazatel X1 vyjadřuje nahrazování úplatného cizího zdroje vlastním kapitálem.

$$X1 = [(VK + BU + O) / A] \cdot [\dot{U} / (BU + O)] \quad (2.35)$$

BU - bankovní úvěry

O – obligace

Ú - úroky

$R_{podnikatelské}$  se stanovuje dle těchto podmínek:

$EBIT / A > X1$  pak  $R_{podnikatelské} = 0 \%$

$EBIT / A < 0$  pak  $R_{podnikatelské} = 10 \%$ .

$X1 \leq EBIT / A$  je  $\geq 0$  pak se určí takto:

$$R_{podnikatelské} = [X1 - (EBIT / A)^2] / (10 \cdot X1^2) \quad (2.36)$$

### 3 Charakteristika organizace

Vybraná organizace T-print, s.r.o. působí na trhu již 20 let, působí v Moravskoslezském kraji ve městě Třinec. Společnost působí v tiskárenském průmyslu a jejím předmětem podnikání je polygrafická a reprografická výroba. Díky výborné geografické poloze nemá společnost nouzi o zahraniční klienty ze Slovenska a Polska.

#### 3.1 Základní údaje

<b>Název</b>	T-print, s.r.o.
<b>Právní forma podnikání</b>	Společnost s ručením omezeným
<b>Datum zápisu</b>	16. února 1993
<b>Sídlo</b>	Třinec – Staré město, Průmyslová 1003, 739 61
<b>Identifikační číslo</b>	47972807
<b>Základní kapitál</b>	100 000,- Kč
<b>Jednatelé</b>	Ing. Milan Glos Ing. Jan Haltof
<b>Společníci</b>	Ing. Miroslav Bednarz Ing. Milan Glos Ing. Jan Haltof Ing. Libor Kostelný Vladislav Mitrenga

#### 3.2 Historie společnosti

Společnost vznikla v roce 1993, kdy byla 1. dubna zapsána do obchodního rejstříku. Nevznikla na „zelené louce“, ale odtržením od Třineckých železáren, a.s. na základě smlouvy o prodeji. V minulosti tiskárna sloužila zejména jako servisní rozmnožovna pro TŽ. V současnosti sídlí společnost v areálu TŽ, kde jí k tomu slouží budova, která svým prostorovým řešením plně vyhovuje tiskárenským požadavkům. Součástí budovy je parkoviště pro klienty. Společnost také zřídila v centru města Třinec svou zakázkovou kancelář, kde si mohou klienti převzít své zakázky či objednat si služby, např. knihárenské práce, laminace, kroužkování, ofsetový tisk, digitální tisk a mnoho dalšího.

Společnost začínala s 25 zaměstnanci, ale postupem času snížila jejich počet na současných 16. Ačkoli působí ve společnosti méně pracovníků, nemá tento fakt vliv na výkonnost společnosti.

## **4 Praktická část**

V této části diplomové práce budou aplikovány metody uvedené v teoretické části diplomové práce na data společnosti T-print, s.r.o. za období 2007 – 2011. Cílem aplikace jednotlivých metod a analýz je získání potřebných informací ke stanovení hodnoty podniku. Nejprve bude provedena horizontální a vertikální analýza, poté budou rozebrány účetní výkazy pomocí poměrových ukazatelů, které se zaměří na rentabilitu, aktivitu, zadluženost a likviditu. Dále bude analyzováno prostředí, ve kterém podnik působí. Na závěr budou aplikovány metody, které slouží k ocenění podniku.

### **4.1 Finanční analýza**

Finanční analýza zkoumá vztahy mezi různými faktory. V této části diplomové práce bude provedena nejprve horizontální analýza výkazu zisků a ztráty a rozvahy. Dále bude aplikována na společnost T-print, s.r.o. vertikální analýza. V závěru této kapitoly budou podrobně rozebrány poměrové ukazatele.

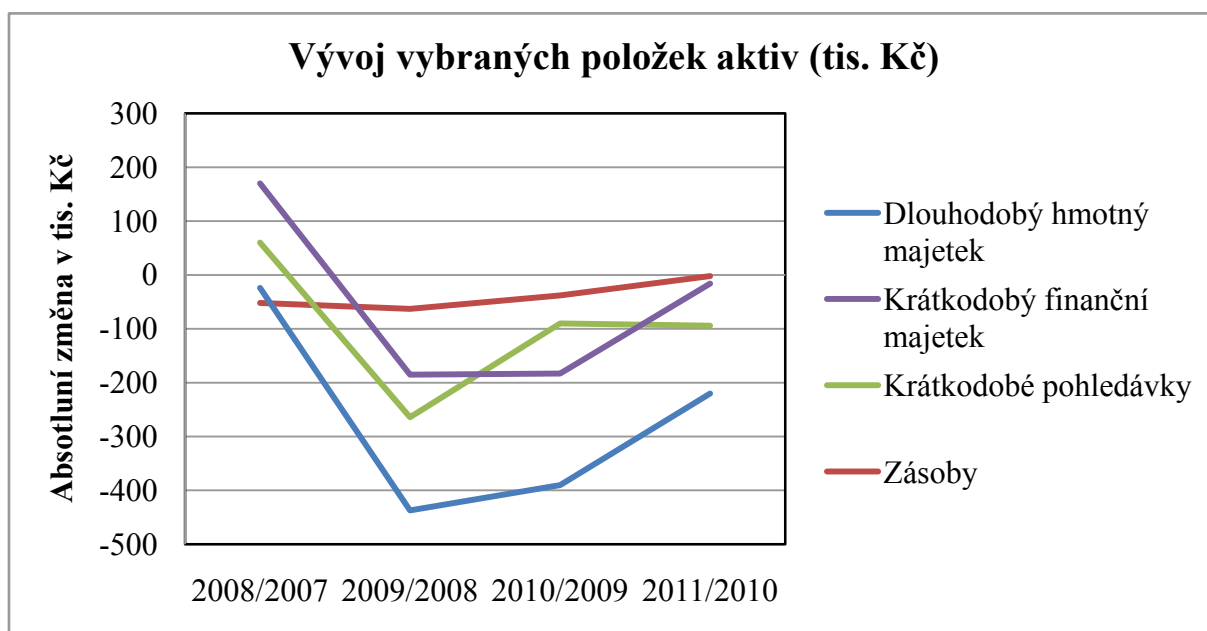
#### **4.1.1 Horizontální analýza rozvahy**

Horizontální analýza, která je obsažena v příloze diplomové práce, odhalila trend snižování celkových aktiv, která sice v roce 2008 oproti minulému vzrostly o 21 tis. Kč (0,56 %), ale v následujících letech docházelo k neustálému snižování. V roce 2009 o 480 tis. Kč (12,70 %), následující rok o 477 tis. Kč (14,46 %) a v posledním sledovaném roce o 278 tis. Kč (9,85 %). Tato skutečnost je zapříčiněná nedostatkem investic do nových strojů a technologií. V poslední době se rozmáhá v polygrafickém průmyslu technologie, která využívá parciální lak. Tento lak umožňuje nanést na vybranou část tiskovin větší část laku, což se využívá např. u přebalů knih, u pohlednic či vizitek. Společnost T-print, s.r.o. na tento vzrůstající trend nereaguje, díky čemuž přichází o možné zakázky. Ke snížení výše celkových aktiv přispívají také odpisy, které společnost uplatňuje. Nedostatek investic se projevuje v rozvahové položce stálá aktiva, kde ve sledovaném období došlo vždy ke snížení. V roce 2008 oproti loňskému se snížily o 194 tis. Kč (20,70 %), v roce 2009 o 252 tis. Kč (33,92 %), následující rok 2010 o 207 tis. Kč (42,16 %) a poslední rok ve sledovaném období došlo k úbytku ve výši 204 tis. Kč (71,83 %). V položce oběžná aktiva došlo v roce 2008 oproti roku 2007 ke zvýšení o 170 tis. Kč (5,56 %), ale následující rok došlo ke snížení 185 tis. Kč (27,18 %). Sestupný trend pokračoval i další rok, což se projevilo snížením o 220 tis.



Kč (26,37 %). V posledním roce ve sledovaném období společnost snížila svá oběžná aktiva o dalších 16 tis. Kč (2,32 %). Určení optimálního stavu oběžného majetku výrazně ovlivňuje hospodaření firmy, proto je velmi důležité pro firmu, aby držela správné množství zásob. Zásoby podniku jsou ve sledovaném období neustále snižovány, což je pozitivní jev, jelikož zásoby na sebe váží peníze. Na druhou stranu vedení společnosti musí vzít ohled na provoz podniku, aby nedošlo k jeho ohrožení z důvodu nedostatku zásob. Krátkodobé pohledávky v roce 2008 oproti roku 2007 byly zvýšeny o 112 tis. Kč (8,88 %), ale následující roky došlo vždy ke snížení, což je projevem snížení tržeb podniku díky tomu, že není schopna udržet krok s konkurencí, která na rozdíl od společnosti T-print, s.r.o. investuje do nových strojů.

Obr. 4.1 Vývoj vybraných položek aktiv



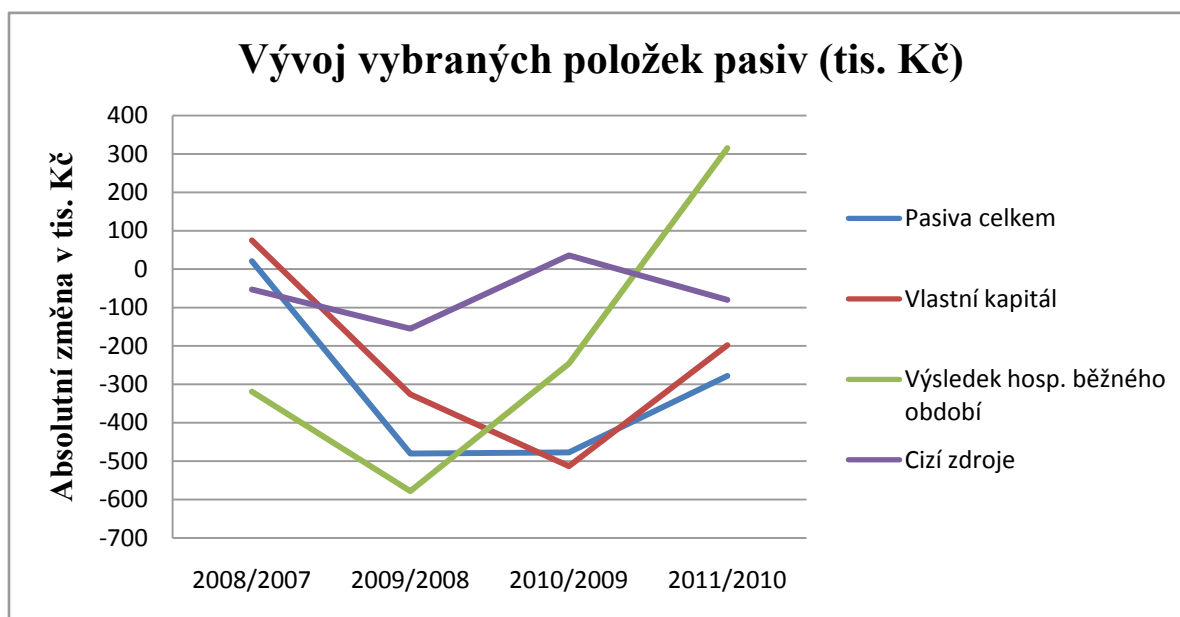
Vlastní zpracování

Na obrázku 4.1 jsou zobrazeny vybrané položky aktiv a jejich vývoj ve sledovaném období tj. od roku 2007 do 2011. Dlouhodobý hmotný majetek, který je znázorněn modrou křivkou, byl po celý sledovaný úsek neustále snižován. Z obrázku je patrné, že snižování dlouhodobého majetku se zmírňuje, přesto by bylo vhodné, aby podnik pořizoval nové stroje a zvýšil investice. Další křivka znázorňuje krátkodobý finanční majetek, který zprvu klesal, poté chvíli stagnoval, ale v závěru sledovaného období se zvýšil. Krátkodobé pohledávky dlouhodobě klesají, což je znázorněno zelenou křivkou. Zásoby společnosti po celé sledované období klesaly, ale v roce 2010 a 2011 docházelo jen k mírnému snížení. Podnik postupem

času zjistil, jaké množství zásob ke své činnosti potřebuje, a proto se jich postupem času zbavuje.

Vývoj pasiv, který je zobrazen v příloze diplomové práce, samozřejmě kopíruje vývoj celkových aktiv. Vlastní kapitál se ve sledovaném období snižoval s jedinou výjimkou, která nastala v roce 2009. V roce 2009 znamenal přírůstek o 75 tis. Kč (2,48 %), v následujícím roce došlo ke snížení o 326 tis. Kč (10,51 %), rok poté dokonce o 513 tis. Kč (18,47 %) a v posledním roce sledovaného období došlo k úbytku o 198 tis. Kč (8,75 %). Na vývoji vlastního kapitálu má podíl zejména výsledek hospodaření v běžném období, který s jedinou výjimkou dosahoval záporných hodnot. V roce 2009 došlo ke snížení o 319 tis. Kč (50,63 %), následující rok dokonce 578 tis. Kč (185,85), v roce 2010 oproti roku minulému o dalších 246 tis. Kč (92,13 %). Až v posledním roce dosáhla společnost mírného zlepšení, když v roce 2011 oproti roku 2010 zvýšila o 315 tis. Kč (61,40 %).

Obr. 4.2 Vývoj vybraných položek pasiv



Vlastní zpracování

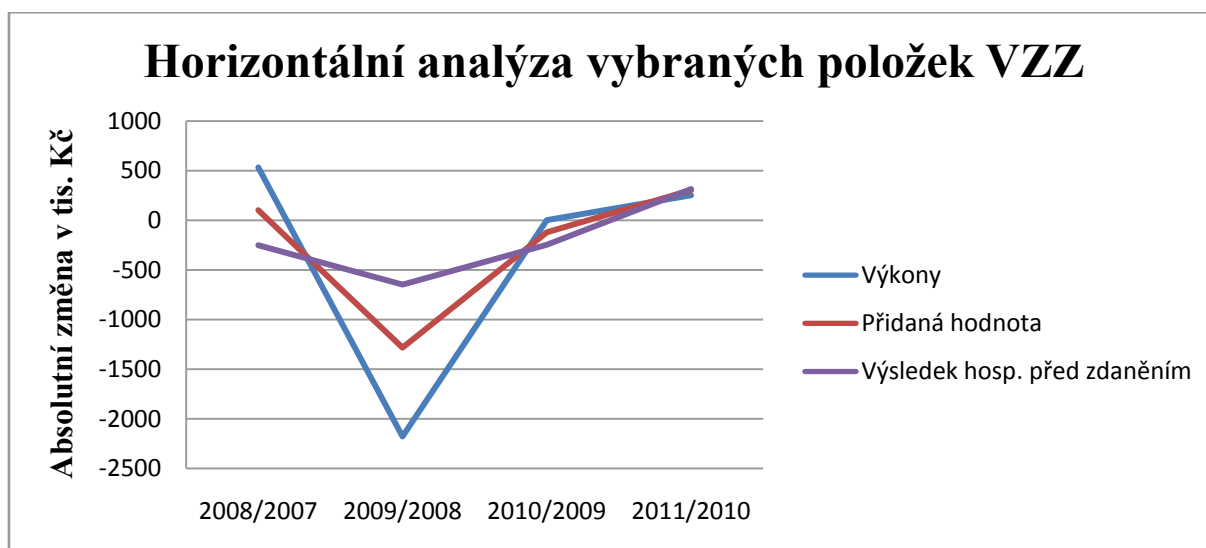
Na obrázku 4.2 je zobrazen vývoj absolutních změn vybraných položek pasiv. Modrou barvou jsou znázorněna celková pasiva, u kterých v roce 2008 nedošlo téměř k žádné změně. Následující rok ovšem došlo k poklesu o 480 tis. Kč a další rok o dalších 477 tis. Kč. V posledním sledovaném roce, přestože došlo znovu k úbytku celkových pasiv, je možné vysledovat mírný trend, jenž znázorňuje zlepšující stav. Vlastní kapitál, který je znázorněn

červenou křivkou, má podobný vývoj jako celková pasiva. Zelená křivka, znázorňující výsledek hospodaření za běžné období, v roce 2008 dosáhla úbytku oproti roku 2007 ve výši 319 tis. Kč, následující rok došlo k dalšímu snížení o 578 tis. Kč. Další rok společnost dosáhla záporné změny o 246 tis. Kč, ale v roce 2011 došlo k obratu. Společnost přestože byla nadále v červených číslech, zlepšila svůj výkon oproti roku 2010 o 315 tis. Kč. Je těžké předpovídat, jakým směrem se bude v budoucnu vyvíjet tato položka pasiv, ale z grafu je patrný vzrůstající trend. Poslední vybranou položkou pasiv jsou cizí zdroje, které jsou zobrazeny fialovou křivkou. Změny v cizích zdrojích nejsou oproti ostatním křivkám nijak závratné. V roce 2008 došlo k poklesu o 53 tis. Kč, rok poté k dalšímu snížení, ale v roce 2010 společnost mírně navýšila tento zdroj financování oproti roku 2009.

#### **4.1.2 Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát**

V příloze č. 15 je uvedena horizontální analýza výkazu zisku a ztrát, kde je zobrazen vývoj výkonů společnosti. V roce 2008 došlo k nárůstu o 534 tis. Kč (5,85 %), ale poté nastal dramatický propad, kdy v roce 2009 došlo ke snížení o 2 177 tis. Kč (22,54 %). Rok poté nenastala téměř žádná změna, ale v posledním roce sledovaného období došlo k nárůstu o 254 tis. Kč (3,39 %). Další položka výkazu zisku a ztrát je výkonová spotřeba, jež kopírovala vývoj výkonů společnosti. V roce 2008 došlo k nárůstu 433 tis. Kč (10,66 %), ale rok poté došlo ke snížení o 895 tis. Kč (19,91 %). V následujícím roce vzrostla položka výkonové spotřeby o 124 tis. Kč (3,44 %), ale další rok se znovu snížila o 50 tis. Kč (1,34 %). Společnost tvrdě doplatila na hospodářskou krizi a díky ní došlo ke značnému snížení počtu zakázek. V roce 2007 společnost vykázala ve výsledku hospodaření před zdaněním 751 tis. Kč zisk, ale poté nastal sestupný trend až do červených čísel. V roce 2008 se snížil o 396 tis. Kč (52,73 %), v dalším roce dokonce o 622 tis. Kč (175, 21 %). Společnost v roce 2010, kdy se snížil výsledek hospodaření před zdaněním o 246 tis. Kč (92,13 %), dosáhla ztráty 513 tis. Kč. V posledním roce sledovaného období nastal obrat k lepšímu, kdy společnost dosáhla zvýšení oproti předchozímu roku o 315 tis. Kč (61,40 %), přesto stále byla v červených číslech, a to 198 tis. Kč.

Obr. 4.3 Horizontální analýza vybraných položek výkazu zisku a ztráty



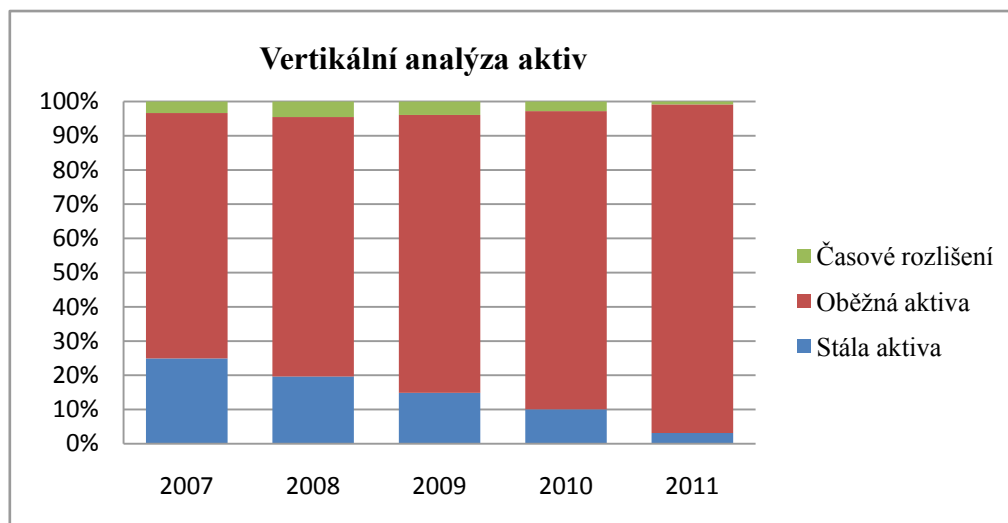
Vlastní zpracování

Na obrázku 4.3 je zobrazen vývoj absolutních změn ve vybraných položkách výkazu zisku a ztráty. Modrá křivka znázorňující výkony společnosti zaznamenala drastický propad v roce 2009, ale poté nabrala vzestupný trend. Je v zájmu společnosti, aby tento trend pokračoval. Přidaná hodnota, která je znázorněna červenou křivkou, s menšími výkyvy kopíruje křivku výkonů. Poslední křivka, která vyjadřuje absolutní změny ve výsledku hospodaření před zdaněním, je nejméně volatilní. Ve sledovaném období docházelo k záporným změnám, až v posledním roce období nastalo zlepšení, což považuji za pozitivní jev.

#### 4.1.3 Vertikální analýza rozvahy

V příloze č. 13 je zobrazena vertikální analýza aktiv, kde je zobrazeno složení celkových aktiv. Celková aktiva jsou složena ze stálých a oběžných aktiv. V roce 2007 bylo zastoupení stálých aktiv 24,94 %, ale postupem času se zastoupení snižovalo. V roce 2008 na 19,66 %, poté na 14,89 %, 10,07 % až na 3,15 %, kterých tiskárna dosáhla v roce 2011. Stálá aktiva jsou zastoupena pouze dlouhodobým hmotným majetkem, který se zmenšuje díky tomu, že společnost uplatňuje odpisy a neinvestuje do nového majetku. Oběžný majetek naproti tomu roste, za což vděčí zejména zvětšováním položky krátkodobého finančního majetku, který v roce 2007 dosáhl 28,05 %, rok poté 30,80 %, v dalším roce 37,69 %, v roce 2010 40,77 % a v posledním roce sledovaného období 48,29 %.

Obr. 4.4 Vertikální analýza aktiv

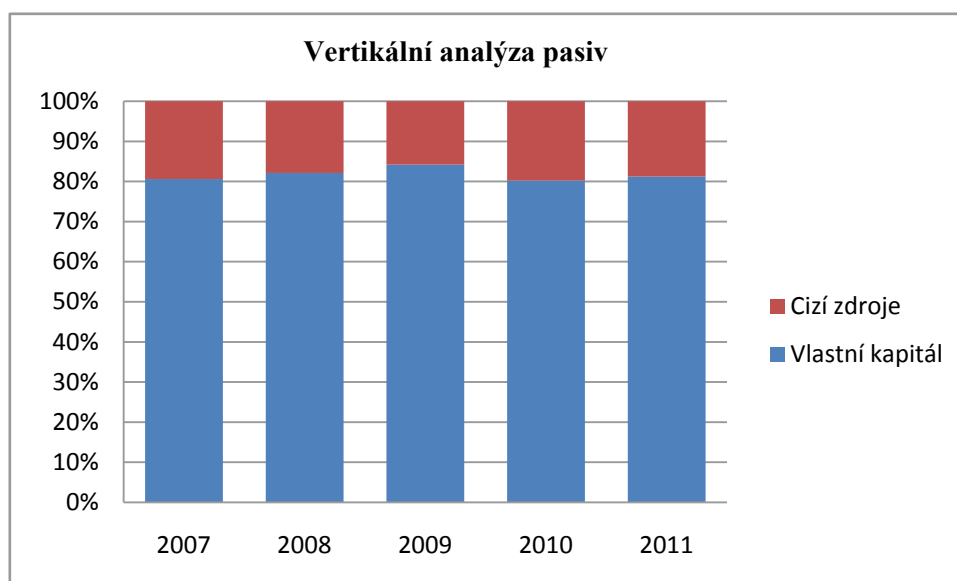


#### Vlastní zpracování

Na obrázku 4.4 je zobrazeno, jak se vyvíjí poměr složení aktiv, tedy z časového rozlišení, oběžných a stálých aktiv. Z obrázku je patrné, že stálá aktiva jsou postupně snižována, zatímco oběžná aktiva rostou. Nízký stav stálých aktiv je zapříčiněn z více důvodů. Hlavní důvod je nechut' vedení společnosti investovat do nových strojů či technologií. Dalším důvodem je, že podnik nevlastní žádnou budovu, ale pouze pronajímá prostory, ve kterých působí. Pokud nebude vedení ochotno do budoucna investovat, nebude moci uspokojovat přání a potřeby svých zákazníků, kteří poté přejdou ke konkurenci.

V příloze číslo 14 je zobrazena vertikální analýza pasiv, kde je vypsáno složení celkových pasiv. Vlastní kapitál společnosti je tvořen převážně z výsledku hospodaření minulých let. V roce 2007 to bylo 60,63 %, následující rok došlo ke zvýšení na 70,71 %, rok poté dokonce na 88,66 % a v roce 2010 došlo k nárůstu až na 94,19 %. V posledním sledovaném roce se snížil podíl na 84,13 %. Přesto má výsledek hospodaření velmi vysoký podíl na vlastním kapitálu společnosti. Základní kapitál společnosti se ve sledovaném období pohyboval v rozmezí 2,65 – 3,93, což je poměrně zanedbatelná část. Cizí zdroje společnosti jsou tvořeny převážně z krátkodobých závazků, protože firma využívala dlouhodobé závazky pouze v roce 2011, kdy jejich poměr na celkových pasivech byly 2,16 %. Krátkodobé závazky, které tvoří téměř všechny cizí zdroje, se ve sledovaném období pohybovaly v rozmezí 15,80 % - 19,74 %.

Obr. 4.5 Vertikální analýza pasiv



#### Vlastní zpracování

Na obrázku 4.5 jsou zobrazeny výsledky vertikální analýzy pasiv. Z obrázku je patrné, že podnik využívá zejména vlastní kapitál, zatímco cizí zdroje v rozmezí od 15,80 % do 19,74 %. Cizí zdroje jsou většinou levnější a navíc díky jejich použití se zvětšuje v podniku rentabilita díky finanční páce. Finanční páka je založena na tom, že úroky z cizího kapitálu snižují daňovou zátěž podniku. Přesto nelze podniku doporučit, aby využíval jen cizí zdroje, jelikož i jejich použití má svá úskalí. Díky nim se zvyšuje zadluženost podniku a podnik následně ztrácí svou finanční stabilitu. Navíc každý další dluh je dražší než předchozí. Nelze přesně určit, jaké množství cizího kapitálu má podnik využít. U průmyslového podniku převládá vlastní kapitál, u obchodních společností by se měl poměr pohybovat kolem 50:50, zatímco u peněžních společností spíše cizí kapitál. Vedení společnosti by se mělo snažit o optimální strukturu financování, což je tehdy, když podnik má minimum průměrných nákladů na podnikový kapitál. V další části diplomové práce budou vyjádřeny náklady na použitý kapitál.

#### 4.1.4 Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát

V příloze č. 16 je zobrazena vertikální analýza výkazu zisku a ztráty. Z ní je patrné, že ve sledovaném období má položka osobní náklady vzrůstající trend. V roce 2007 se podílela na výkonech 44,72 %, rok poté 45,59 %, v roce 2009 51,22 %, 2010 už se podílela 53,27 % a v posledním roce sledovaného období dosáhla 51,73 %. Položka výsledek hospodaření před

zdaněním se naopak postupně snižovala. V roce 2007 činila 8,23 %, v roce 2008 už jen 3,68 %, následující rok dosáhla firma ztráty a proto výsledek hospodaření nabyl hodnoty -3,57 %. V roce 2010 ztráta činila podíl na celkových výkonech společnosti -6,85 %, a přestože v roce 2010 byla společnost ve ztrátě, snížil se podíl ztráty na -2,56 %.

#### **4.1.5 Poměrové ukazatele**

V následující kapitole bude provedena analýza poměrových ukazatelů, které se budou porovnávat v poměru mezi sebou. Poměrové ukazatele vychází z rozvahy a výkazu zisku a ztráty. V diplomové práci budou rozebrány ukazatelé rentability, aktivity, zadluženosti a likvidity.

##### **Ukazatele rentability**

Ukazatelé rentability patří k nejsledovanějším ukazatelům, jelikož přináší informaci o ziskovosti podniku. V tabulce 4.1 jsou zobrazeny tři ukazatele, které podávají informaci o tom, jak je podnik rentabilní. Ukazatel ROE, který znázorňuje rentabilitu vlastního kapitálu, je vyjádřen poměrem zisku po zdanění a vlastního kapitálu. Jak je patrné, ROE má sestupný trend a v roce 2009 dosáhl záporných hodnot. Tento jev je zapříčiněn zejména snižováním zisku, kterého společnost dosáhla. Snížení o 10,79 %, které nastalo v roce 2008, bylo také díky tomu, že společnost využívala ke svému provozu více vlastního kapitálu než tomu bylo v roce 2007. Přestože v dalších letech využívala stále méně vlastního kapitálu, nezabránilo to tomu, aby podnik dosáhl záporných hodnot v ukazateli ROE. Cílem podniku by měla být snaha o co největší hodnoty u tohoto ukazatele.

Ukazatel ROA vyjadřuje míru zhodnocení aktiv, které patří podniku. Tento ukazatel se vypočítá poměrem zisku po zdanění a celkových aktiv. Jak je patrné z tabulky 4.1, rentabilita aktiv vykazuje podobný trend jaký má ukazatel rentabilita vlastního kapitálu, avšak s menší volatilitou. Snižování je způsobeno zejména dosaženým výsledkem hospodaření před zdaněním, který od roku 2009 dosahuje záporných hodnot. Snižování rentability aktiv nezabránil ani úbytek celkových aktiv, které potřebuje podnik ke svému provozu.

Posledním ukazatelem, který se zabývá rentabilitou, je rentabilita tržeb, která se vypočítá poměrem zisku před zdaněním a tržeb. Někdy je možné nalézt označení provozní zisk a vyjadřuje, kolik korun zisku připadá na jednu korunu tržeb. Jak je patrné, všechny tři ukazatele z této skupiny v letech 2009 až 2011 dosahují záporných hodnot, které jsou zapříčiněny ztrátou, kterou společnost vykázala v těchto letech. Změna by byla výraznější,

avšak tržby podniku ve sledovaném období také klesaly. Obecně platí, že čím větší jsou výsledné hodnoty u tohoto ukazatele, tím lépe pro společnost.

U všech tří ukazatelů je patrné, že zlom nastal v roce 2009, kdy všechny tři vykazují záporný výsledek. Z níže uvedených údajů je patrné, že v roce 2011 dochází ke zlepšení všech tří ukazatelů. Pokud bude společnost pokračovat ve zlepšování, je možné že v následujících letech dosáhne kladných čísel, týkajících se ukazatelů rentability.

Tab. 4.1 Ukazatele rentability

T-print, s.r.o.	Ukazatele rentability				
	2007	2008	2009	2010	2011
ROE	20,81 %	10,02 %	-9,61 %	-22,66 %	-9,58 %
ROA	19,99 %	9,39 %	-8,10 %	-18,19 %	-7,79 %
ROS	0,08	0,04	-0,04	-0,07	-0,03

Vlastní zpracování

### Ukazatele aktivity

Tato skupina ukazatelů vyjadřuje, jak je podnik schopen využívat finanční prostředky, jak je schopen rychle točit peníze. Cílem podniku je dosáhnout co největšího počtu obrátů a naopak co nejkratší doby, po kterou trvá jeden obrát.

Obrát aktiv je vyjádřen poměrem tržeb a celkových aktiv. Ve sledovaném období má tento ukazatel vzestupný trend, pouze v roce 2009 došlo ke snížení. Toto zvyšování bylo zapříčiněno tím, že celkové tržby se snižovaly pomaleji než celková aktiva. Díky tomuto se snižovala doba obrátů aktiv, jež v roce 2007 trvala 151 dní, rok poté 143 dní. V následujícím roce došlo ke zvýšení, což není pozitivní jev, protože podnik se snaží naopak o snížení hodnot tohoto ukazatele. V dalších letech však došlo ke snížení na 138 dní a 120 dní.

Další skupina ukazatelů aktivit se týká pohledávek podniku. Obrát pohledávek je vyjádřen poměrem tržeb a pohledávek. Do roku 2009 docházelo ke snižování, což je přesný opak toho, co je cílem podniku. Avšak v roce 2010 došlo k nárůstu, který byl zapříčiněn snižování pohledávek podniku a naopak vzrůstem tržeb. Tento vývoj se samozřejmě odráží v době obrátů pohledávek, jež je vyjádřen poměrem počtu dní v roce a obrátem pohledávek.

Poslední skupina se týká zásob podniku. Obrát zásob je vyjádřen poměrem tržeb a stavem zásob podniku. Stejně jako předešlé ukazatele aktivity i obrát zásob se vyvíjí pozitivně, tj. zvyšuje se. Tento vývoj je zapříčiněn snižováním zásob, které podnik drží a také



zvyšováním tržeb, které začalo v roce 2010. Doba obratu zásob, která je vyjádřena poměrem počtu dní v roce a obratu zásob, reaguje na tento vývoj a ve sledovaném období dochází ke snižování tohoto ukazatele.

Tab. 4.2 Ukazatele aktivity

T-print, s.r.o.	Ukazatele aktivity				
	2007	2008	2009	2010	2011
Obrat aktiv	2,43	2,56	2,27	2,65	3,04
Doba obratu aktiv	151	143	161	138	120
Obrat pohledávek	7,23	7,03	6,38	6,91	7,81
Doba obratu pohledávek	51	52	58	53	47
Obrat zásob	24,13	29,62	28,44	33,26	34,70
Doba obratu zásob	16	13	13	11	11

Vlastní zpracování

### Ukazatele zadluženosti

Tato skupina ukazatelů hodnotí úvěrové zatížení podniku a zkoumá, jaké zdroje financování využívá podnik ke svému provozu. Je nutné vzít v úvahu klady a zápory cizích a vlastních zdrojů. U této skupiny ukazatelů zadluženosti není vypočten ukazatel úrokového krytí, jelikož společnost ve výkazu zisku a ztráty nedisponuje žádnými nákladovými úroky.

První z řady ukazatelů zadluženosti je celková zadluženost, která je někdy uváděna jako věřitelské riziko. Jedná se o poměr dlouhodobých a krátkodobých závazků vůči celkovým aktivům. Věřitelské riziko postupně klesalo, až v roce 2010 došlo k nárůstu na 0,20. Tento vzrůst byl způsoben snížením cizích zdrojů, přestože poklesla také celková aktiva společnosti.

Další ukazatel je vlastnické riziko, jež je vyjádřen poměrem vlastního kapitálu vůči celkovým aktivům. U tohoto ukazatele platí, že čím vyšší hodnoty, tím je větší stabilita podniku, díky vysokému zastoupení vlastního kapitálu. Naměřené hodnoty oscilují kolem hodnoty 0,81, jelikož změna celkových pasiv podniku byla téměř totožná se změnou vlastního kapitálu.

Třetí ukazatel se nazývá míra zadluženosti a je vyjádřen poměrem cizího kapitálu vůči kapitálu vlastnímu. Tento ukazatel hodnotí, z jakých zdrojů jsou financovány podnikové činnosti. Doporučované hodnoty pro stabilní podnik jsou 0,8 až 1. Pokud jsou výsledné hodnoty větší, znamená to, že podnik využívá spíše cizí zdroje, což může ohrozit podnik a jeho stabilitu. Společnost T-print, s.r.o. zdaleka nedosahuje doporučených hodnot, jelikož pro svůj chod využívá hlavně vlastní kapitál. Což sice posiluje stabilitu firmy, ale podnik nevyužívá cizí zdroje např. úvěry z banky, které jsou levnější než kapitál vlastní.

Tab. 4.3 Analýza struktury kapitálu

T-print, s.r.o.	Analýza struktury kapitálu				
	2007	2008	2009	2010	2011
Celková zadluženost	0,19	0,18	0,16	0,20	0,19
Vlastnické riziko	0,81	0,82	0,84	0,80	0,81
Míra zadluženosti	0,24	0,22	0,19	0,25	0,23
Ukazatel úrokového krytí	-	-	-	-	-

Vlastní zpracování

### Ukazatele likvidity

V dnešní době, kdy se neustále prodlužuje splatnost pohledávek či závazků, je důležité, aby podnik byl likvidní, tzn., aby byl schopný dostát v daný čas svým závazkům. Na druhou stranu není vhodné, aby podnik držel ve velké míře oběžný majetek, jelikož se na ně váží peníze.

První z této skupiny ukazatelů je běžná likvidita, která je vyjádřena poměrem oběžných aktiv a krátkodobých závazků. Doporučená hodnota je mezi 1,5 a 2,5. Bohužel naměřené hodnoty nejsou v tomto rozmezí, a navíc se od tohoto rozmezí stále více odchylují. Růst tohoto ukazatele je zapříčiněn snižováním krátkodobých závazků společnosti. Přestože oběžná aktiva ve sledovaném období klesají také, ale pouze mírně, zatímco krátkodobé závazky se snižují daleko více (viz. horizontální analýza).

Pohotová likvidita, která je vyjádřena poměrem oběžných aktiv bez zásob a krátkodobých závazků, má doporučené rozmezí mezi 1 a 1,5. Pokud podnik dosáhne hodnoty 1, znamená to, že je schopen uhradit krátkodobé závazky, aniž by byl nucen rozprodat své zásoby. Jak je z tabulky 4.4 patrné, pohotová likvidita zdaleka nedosahuje naměřených hodnot a navíc se od tohoto rozmezí dále vzdaluje. Nárůst pohotové likvidity je

zapříčiněn stejnými faktory a vlivy jako předešlý ukazatel, ale také snižováním zásob podniku.

Poslední ukazatel skupiny, která se zabývá likviditou, je okamžitá likvidita. Okamžitá likvidita, která je brána jako nejpřísnější ukazatel, má doporučovanou hodnotu v rozmezí 0,2 až 0,5. Společnost T-print, s.r.o., stejně jako u předešlých ukazatelů, má vyšší výsledné hodnoty, které mají vzrůstající trend, který je zapříčiněn zejména snižováním krátkodobých závazků a zvyšováním krátkodobého finančního majetku.

Podle ukazatelů likvidity je zřejmé, že společnost T-print, s.r.o. nemá s likviditou potíže, právě naopak. Přesto by se mělo vedení společnosti zamyslet nad využitím oběžných aktiv, které na sebe váží finanční prostředky, které by bylo možné investovat jinde.

Tab. 4.4 Ukazatele likvidity

T-print, s.r.o.	Ukazatele likvidity				
	2007	2008	2009	2010	2011
Běžná likvidita	3,69	4,24	5,14	4,41	5,79
Pohotová likvidita	3,18	3,75	4,64	4,01	5,26
Okamžitá likvidita	1,45	1,72	2,39	2,06	2,91

Vlastní zpracování

## 4.2 Strategická analýza

V této části diplomové práce jsou zkoumány vztahy podniku s okolím. Nejprve bude na společnost T-print, s.r.o. aplikována analýza PEST, dále Porterův model pěti sil.

### 4.2.1 PEST analýza

Pro analýzu makrookolí, ve kterém společnost T-print, s.r.o. funguje, byla zvolena metoda PEST, která je přehledná a umožňuje získat dostatečné množství informací o okolí, aby vedení společnosti bylo schopno efektivně řídit společnost.

#### Politický segment

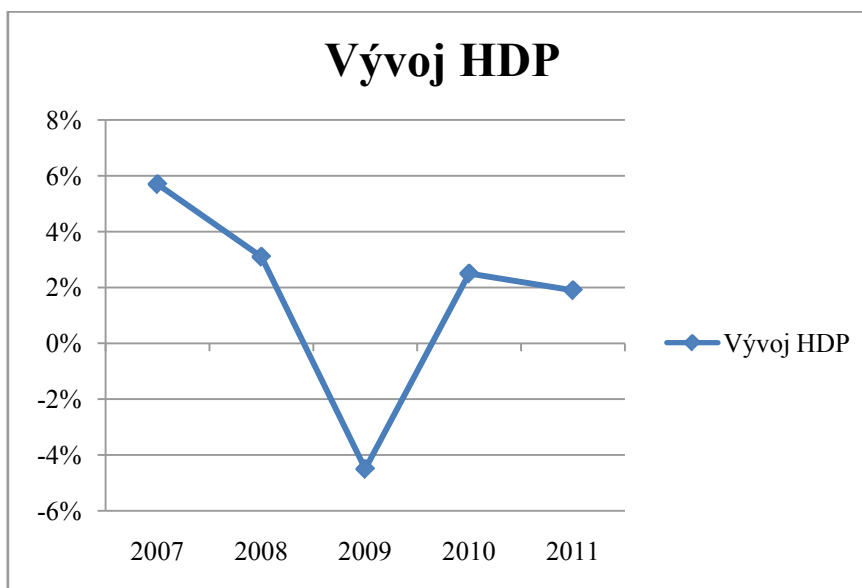
Rozhodování managementu je ovlivněno výrazně politickým prostředím, ve kterém společnost působí. Jedním z největších faktorů bylo rozhodnutí o vstupu České republiky do Evropské unie. Díky dotačním programům si menší firmy mohly dovolit expanzi, která by za normálních podmínek nebyla možná. Naopak rozhodnutí o připojení mělo za následek rozšíření trhu, na kterém může tiskárna díky své geografické poloze působit. Dalším faktorem, působící v tomto segmentu, je politická stabilita. Situace je velmi těžce

ohodnotitelná, ale převládají spíše negativní očekávání. Politické strany jsou hodnoceny vesměs záporně, jelikož mnoho z nich je spojeno s korupčními aférami. Na začátku roku 2013 došlo k volbě prezidenta, díky níž se Česká republika v zahraničních médiích přetřásala spíše v negativním smyslu. Zahraniční investoři reagují na politickou situaci v dané zemi a pokud je nestabilní, rozhodnou se investovat jinde.

### **Ekonomický segment**

V ekonomickém segmentu je faktorů ovlivňujících podnik velmi mnoho. Jedním z nich je vývoj hrubého domácího produktu (HDP). Jak je patrné z obrázku 4.6, tak celosvětová krize ovlivnila i Českou republiku, ve které v posledních letech docházelo poklesu růstu HDP. Na obrázku není znázorněn rok 2012, kdy došlo dokonce k poklesu, jelikož český statistický úřad teprve na výpočtu pracuje. HDP pojednává o tom, jak se dané zemi dařilo. Pokud HDP klesá, znamená to, že dochází k úbytku investic a spotřeby. Pokud naopak hrubý domácí produkt roste, zlepšuje se zahraniční obchod i již zmiňované investice a spotřeba. Pokud klesá spotřeba, projeví se to samozřejmě i na výkonech tiskárny T-print, s. r. o.

Obr. 4.6 Vývoj HDP

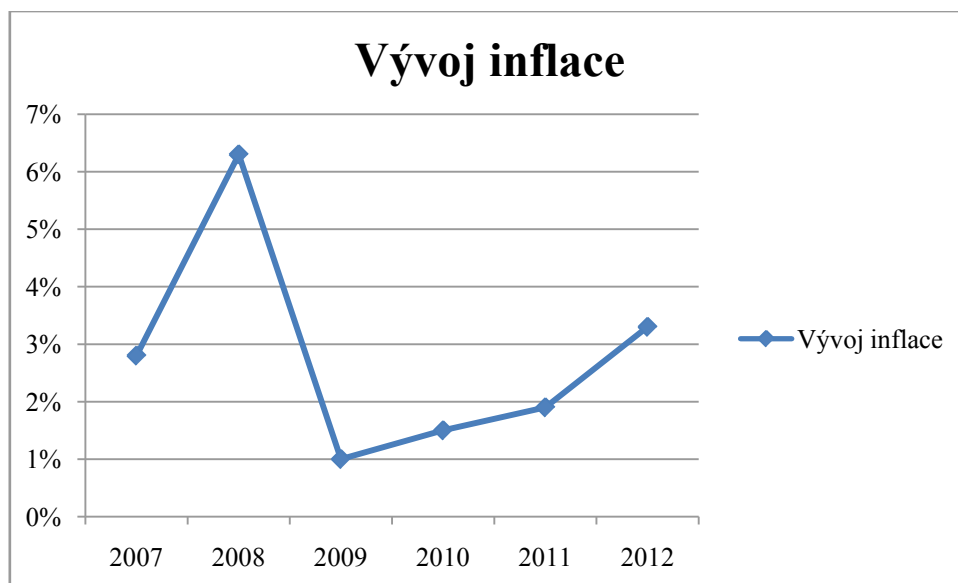


Vlastní zpracování dle zdroje: Vývoj hrubého domácího produktu, HDP ČR. In: *Finance.cz* [online]. [cit. 2013-03-26]. Dostupné z: <http://www.finance.cz/makrodata-eu/hdp/statistiky/vyvoj-hdp/>

## Hrozba rostoucí inflace

Inflace je chápána jako růst cenové hladiny. Inflace ovlivňuje valorizaci mezd, důchody a sociální příjmy. Pokud dochází ke zvyšování cenové hladiny, ovlivňuje to chování spotřebitele, jehož důchod či mzda ztrácí svou kupní sílu. Jak je z obr. 4.7 patrné, od roku 2009, kdy byl vývoj inflace na svém minimu za posledních 6 let, dochází k růstu. Přestože v roce 2012 překonal vývoj inflace 3 % hranici, stále ještě je míra inflace nízká v porovnání s rokem 2008, kdy vývoj inflace přesáhl 6 %.

Obr. 4.7 Vývoj inflace

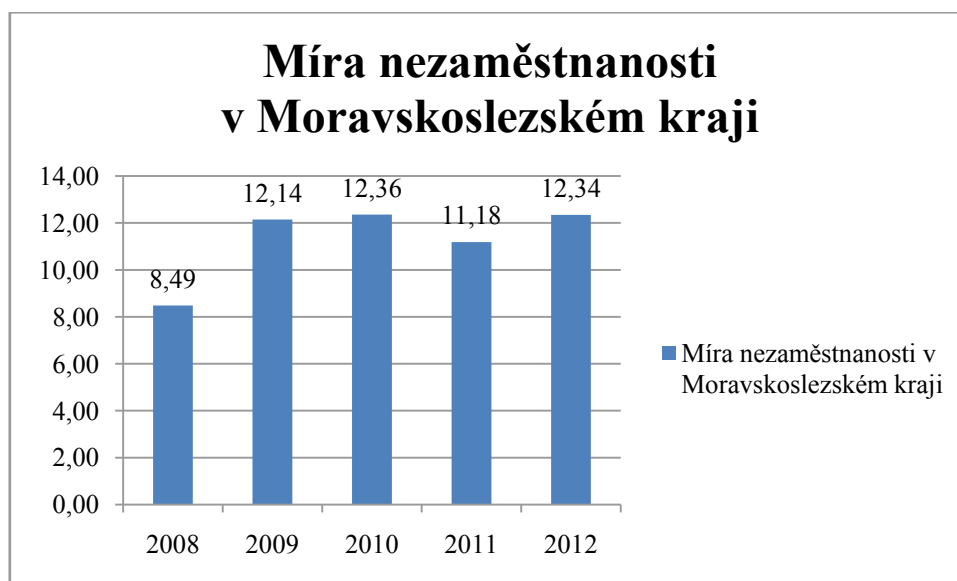


Vlastní zpracování dle zdroje: Vývoj inflace v ČR. In: *EStav.cz* [online]. © 2000-2013 [cit. 2013-03-26]. Dostupné z: <http://www.estav.cz/finance/inflace.html>

## Nezaměstnanost

V porovnání s ostatními kraji v České republice, patří Moravskoslezský kraj k těm, kteří trpí nejvyšší mírou nezaměstnanosti. Nezaměstnanost je klíčový ekonomický faktor, jenž vyjadřuje procentuální vyjádření poměru nezaměstnaných vůči lidem, kteří práci mají. Nezaměstnanost ovlivňuje velikost a strukturu důchodů potenciálních zákazníků. Lidé bez práce po úhradě autonomní spotřeby, nemají dostatek finančních prostředků, aby tvořili koupěschopnou poptávku. Na obrázku 4.8 je zobrazen vývoj míry nezaměstnanosti v Moravskoslezském kraji od roku 2008 do roku 2012. Jak je z grafu patrné, v roce 2008 byla nezaměstnanost nejnižší, ale poté došlo k nárůstu až ke 12 %.

Obr. 4.8 Míra nezaměstnanosti v Moravskoslezském kraji



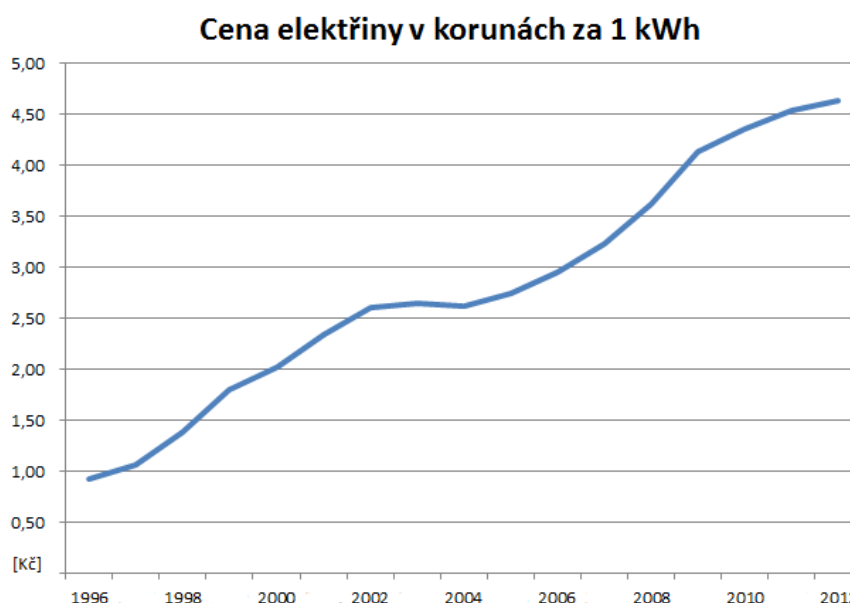
Vlastní zpracování dle zdroje: Český statistický úřad [online]. © 2013 [cit. 2013-03-26].

Dostupné z: <http://www.czso.cz/>

### Vývoj cen energií

V posledních letech se neustále zvyšovaly ceny energií, které jsou nezbytné k provozu podniku. V dohledné budoucnosti se dokonce počítá s dalším růstem. Velký skok v cenách zaznamenaly pohonné hmoty, elektřina a plyn. Společnost T-print, s.r.o. využívá k osvětlení, vytápění a k tisku elektřinu. Jak je z obrázku 4.9 patrné, cena elektřiny raketově stoupá. V roce 1996 stála 1 kWh pod 1,- Kč, v roce 2004 už stálo totéž množství přes 2,50 Kč. O dalších 8 let později už cena přesáhla hranici 4,50 Kč. Jelikož v dohledné době se nerýsuje možnost, že by došlo ke stagnaci, či dokonce ke snížení ceny, musí podniky brát ohled na svou spotřebu. Stojí za úvahu, zda se vyplatí využívat staré stroje, které mají daleko větší spotřebu energie, než nové typy, které jsou úspornější.

Obr. 4.9 Cena elektřiny v korunách za 1 kWh



Vlastní zpracování dle zdroje: Vývoj cen elektrické energie v regionu západní a střední Evropy v letech 2001–2011. *Tzbinfo* [online]. © 2001-2013 [cit. 2013-03-26]. Dostupné z: <http://www.tzb-info.cz/ceny-paliv-a-energi/8998-vyvoj-cen-elektricke-energie-v-regionu-zapadni-a-stredni-evropy-v-letech-2001-2011>

### Sociální segment

V Moravskoslezském kraji žije přes 1 226 tisíc obyvatel, čímž se zařadil na třetí příčku v České republice. V roce 2002 byl sice na prvním místě, ale díky nízké porodnosti, postupnému vymírání populace a hlavně migraci obyvatel se před něj dostal Středočeský kraj a Hlavní město Praha. Ke změně tohoto trendu bohužel v nejbližších letech nedojde, jelikož snižování obyvatel pokračuje. V roce 2012 došlo ke snížení obyvatel v Moravskoslezském kraji o 0,3 %. Toto snížení bylo zapříčiněno rozdílem mezi porodností a úmrtností obyvatel. V roce 2011 došlo ke snížení porodnosti o 1 292 obyvatel (11 807 dětí) oproti roku 2010. Oproti tomu úmrtnost se mírně zvýšila na 13 384 obyvatel, což je více obyvatel než ve Středočeském kraji a Hlavním městě Praha.<sup>23</sup>

Vliv demografického prostředí na společnost T-print, s.r.o. je zejména ve snížení potenciálních zákazníků a také ve složení populace, jelikož díky postupnému stárnutí obyvatel

<sup>23</sup>Základní tendence demografického, sociálního a ekonomického vývoje Moravskoslezského kraje v roce 2011. In: *Český statistický úřad* [online]. 2012 [cit. 2013-03-26]. Dostupné z: [http://www.czso.cz/xt/redakce.nsf/i/zakladni\\_tendence\\_demografickeho\\_sociálního\\_a\\_ekonomického\\_vyvoje\\_moravskoslezskeho\\_kraje\\_v\\_roce\\_2011/\\$File/80136412.pdf](http://www.czso.cz/xt/redakce.nsf/i/zakladni_tendence_demografickeho_sociálního_a_ekonomického_vyvoje_moravskoslezskeho_kraje_v_roce_2011/$File/80136412.pdf)

se mění i jejich potřeby. Odliv obyvatel neznamena jen snížení možných zákazníků, ale také menší nabídku pracovní síly.

### **Technologický segment**

Technologie týkající se polygrafického průmyslu se vyvíjí neustále dopředu, díky čemuž se vybavení pořízené v minulosti stává zastaralým a postupem času nepotřebným. Každý nový objev znamená posun dopředu, který můžou jednotlivé podniky využít ke zlepšení svých služeb a získání náskoku před konkurencí. Malá firma jako je T-print, s.r.o. nemůže vynakládat obrovské množství peněz na výzkum a vývoj, a proto je odkázána na poznatky ostatních firem.

Důležité je, aby firma dokázala zareagovat na změny a využít je ve svůj prospěch. Při pohledu na účetní výkazy je zřetelné, že podnik investuje minimální částky a jeho poměr oběžného a stálého majetku je takový, že podnik podle rozvahy vlastní téměř pouze oběžná aktiva. Jak již bylo výše zmíněno, technologie se neustále vyvíjí a podnik neinvestuje do nových technologií, díky čemuž ztrácí na konkurenceschopnosti.

### **4.2.2 Porterův model pěti sil**

Porterův model pěti sil se zabývá pěti faktory, které ovlivňují chod podniku. V následující kapitole bude rozebrána konkurence, dodavatelé, zákazníci, nově příchozí na trh a substituty a komplementy, které mají vliv na společnost T-print, s.r.o.

#### **Konkurence**

Konkurence v polygrafickém průmyslu je poměrně značná, jelikož v Moravskoslezském kraji se nachází poměrně mnoho firem a podniků, které se zabývají tiskem, přípravou vizitek či knihařským zpracováním. V blízkém okolí podniku T-print, s.r.o. se nacházejí konkrétně čtyři firmy, které se zabývají stejným či podobným druhem podnikání.

Největším konkurentem je bezesporu Těšínská tiskárna, a.s., jež dlouhá léta působí na trhu, jelikož byla založena v roce 1806. Její hlavní činností je výroba knižních publikací v sešitové, brožované i pevné vazbě. Těšínská tiskárna, a.s. se nezaměřuje pouze na tuzemský, ale především na celoevropský trh.

Tiskárna Finidr, s.r.o. se řadí mezi největší výrobce knih, které jsou vázány v pevné či měkké vazbě. Svým zákazníkům nabízí komplexní servis vysoké kvality za poměrně příznivé ceny. Ročně vyrobí přes 20 miliónů knih či jiných titulů. Tiskárna Finidr, s.r.o. znamená pro společnost T-print, s.r.o. silnou konkurenci, jelikož se zabývá rovněž ofsetovým tiskem.



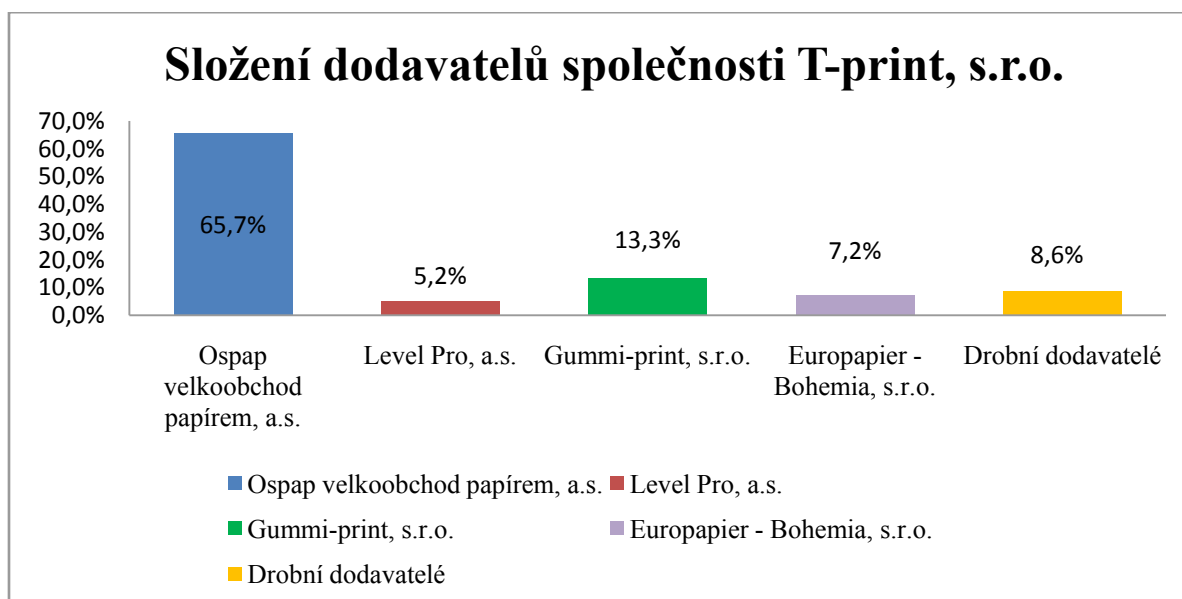
Dalším konkurentem na trhu je společnost Proprint spol. s r.o., která se zaměřuje na ofsetový tisk reklamních letáků, plakátů, firemních tiskovin, vizitek, pozvánek na svatbu a mnoho dalšího.

Dále zde působí celá řada grafických studií, které rovněž nabízí podobný sortiment výrobků a služeb např. Karel Goryl sídlí v Jablunkově a svým zákazníkům poskytuje potisk hrníčků, polštářků či puzzlí. Vyrábí řezané reklamy, polepy na automobily, reklamní a orientační tabule. Do dvou hodin je schopen zhotovit samolepky či razítka. Taktéž se věnuje ruční vazbě knih a časopisů.

### **Dodavatelé**

Dodavatelé jsou důležitý faktor, který výrazně ovlivňuje podnik. Je nesmírně důležité, aby plnili dohodnuté smlouvy včas, aby dodali materiál v dostatečném množství a kvalitě. Pokud tomu tak není, může dojít k ohrožení chodu podniku. Společnost T-print, s.r.o. si díky své dlouholeté tradici a finanční stabilitě vytvořila vztahy se svými dodavateli, které jsou prospěšné pro obě strany. Díky těmto vztahům získává společnost T-print, s.r.o. materiál za výhodnější ceny a navíc dodavatelé přivázejí požadovaný materiál do skladu společnosti. V počátcích podnikání tomu bylo naopak, tzn. pracovníci tiskárny jezdili k dodavateli pro materiál, což v konečném důsledku znamenalo zdražování pořizovaného materiálu.

Obr. 4.10 Složení dodavatelů společnosti T-print, s.r.o. v roce 2012



Vlastní zpracování dle interních materiálů

Největším dodavatelem je společnost Ospap velkoobchod papírem, a.s, jenž patří mezi jednu z největších obchodních skupin s tímto sortimentem na světě. Společnost T-print, s.r.o. odebírá od tohoto velkoobchodu především ofsetový papír, kartony, balicí papíry, lepenky, obálky a neadresné tiskopisy.

Level Pro, a.s. sídlící v Hranicích zajišťuje plný rozsah tiskových zakázek, reklamních předmětů a další možné firemní propagace. Ačkoli jeho podíl mezi ostatními dodavateli je poměrně malý (5,2 %), přesto poskytuje společnosti T-print, s.r.o. široký sortiment materiálů, které jsou velmi důležité pro chod podniku.

Gummi-print, s.r.o. je druhým největším dodavatelem společnosti T-print, s.r.o., jehož konkurenční výhodou je poskytování svého zboží na vlastní náklady. Do jeho sortimentu zboží spadají tiskové barvy, tisková chemie, potahy na válce, lepidla různých druhů.

### **Zákazníci**

Zákazníci jsou velmi důležitý faktor, který ovlivňuje podnik. Mohou to být fyzické osoby či firmy, které odebírají výrobky či služby. Pozici odběratelů ovlivňuje situace na trhu, např. pokud společnost nabízí standardizovaný výrobek, je snazší změnit dodavatele.

Společnost T-print, s.r.o. může své zákazníky členit na drobné, kteří zřídka využívají jejich služeb a v malém množství, např. tisk diplomové práce. Druhou skupinou jsou velcí odběratelé, kteří od společnosti odebírají výrobky ve velkém množství a opakovaně.

Obr. 4.11 Složení zákazníků společnosti T-print, s.r.o. v roce 2012



Vlastní zpracování dle interních materiálů

Z obrázku 4.11 je zjevné, že největším zákazníkem jsou Třinecké železárny, a.s., které využívají společnost T-print, s.r.o. pro tisk vnitropodnikových dokladů jako jsou např. přímopropisující stvrzenky, montážní deníky, dodací listy či účtenky apod.. Dalším odběratelem, který odebírá výrobky, je společnost Energetika, a.s., která se zabývá výrobou, rozvodem a prodejem elektrické energie. Dále z obrázku vyplývá, že společnost T-print, s.r.o. si nemůže dovolit ztratit ani jednoho ze strategických odběratelů, jelikož by tím nastal prudký propad tržeb. Dle obrázku 4.11 je patrné, jak důležití jsou pro podnik (22 %) drobní zákazníci.

### **Nově příchozí na trh**

Hrozba vstupu nových konkurentů na trh je docela malá, jelikož je na poměrně malé rozloze mnoho firem s téměř totožným předmětem podnikání. Při rozhovoru se zaměstnancem společnosti jsem se přesto doslechl, že na trh by měl vstoupit další hráč. Bohužel žádné další informace, týkající se nově příchozího na trh, nebyly doposud potvrzeny.

### **Substituty a komplementy**

Jelikož tiskárna T-print, s.r.o. nabízí široký sortiment zboží a služeb, musí se potýkat s více možnými substituty. Od roku 2009 zákonem č. 300/2009 Sb. přišly v platnost datové schránky, které jsou určeny k doručování elektronických dokumentů mezi orgány veřejné moci, fyzickými a právními osobami. Firmy stále častěji přecházejí ke komunikaci právě přes tyto schránky, využívají je např. pro zaslání faktury svým odběratelům. Díky tomuto mnoho firem přestává využívat faktury v písemné podobě.

Mezi další poskytované služby patří tisk knih, které však pomalu začínají na trhu vytěsňovat digitální knihy, které se dají číst na čtečkách elektronických knih. Pro digitální knihy hovoří zejména šetření místa, jelikož na jedno CD se vejde až 500 knížek. Na čtečkách je možné nastavit druh písma a velikost, díky čemuž odpadají problémy s velikostí písmen u klasických knih. Dalším plusem hovořícím pro elektronické knihy, je fakt, že díky podsvícení displeje je možné číst při nedostatečném světle. Nejen knihy, ale také i různé návody jsou stále častěji nahrazovány elektronickou verzí.

Společnost T-print, s.r.o. v minulosti tiskla různé zpěvníky či sborníky. V současnosti společnosti spíše využívají datové nosiče jako např. CD nebo DVD.

### 4.3 SWOT analýza

Společnost T-print, s.r.o. působí na českém trhu téměř 20 let, což znamená, že pro dodavatele a zákazníky je symbolem stability a dlouhodobé tradice. Její portfolio poskytovaných služeb a výrobků je velmi široké např. knihárenské práce, laminace, kroužkování, ofsetový tisk, digitální tisk a mnoho dalšího. Z poskytovaných výrobků je velmi oblíbený ofsetový tisk, který umožňuje tisk na přímopropisující papír, což je technologie nutná k výrobě vnitropodnikových dokladů. Sídlo společnosti je umístěno do areálu Třineckých železáren, a.s., které v posledních letech kladou stále větší důraz na ochranu životního prostředí. Společnost T-print s.r.o. se ubírá stejným směrem a také klade ochranu životního prostředí mezi své priority. Podle analýzy poměrových ukazatelů je patrné, že podnik nemá sebemenší problémy s likviditou firmy, ba naopak. Zbytečně váže své peníze, které by bylo možné využít výhodněji. Avšak díky své výborné likviditě je zárukou pro své dodavatele, že své zakázky uhradí bez průtahů.

Mezi slabé stránky podniku patří již výše zmiňované zastaralé technologické vybavení, aniž by docházelo k postupnému inovování či nahrazování novými, technologicky vyspělejšími stroji. Pokud bude vedení podniku přistupovat nadále takovýmto způsobem k investicím, tak se v budoucnu ocitne v pozici, že nebude schopen podnik uspokojit potřeby svých zákazníků. Další slabou stránkou je marketing společnosti, jelikož podnik nevyužívá místního tisku ke své propagaci, ani jiné způsoby. Podnik má svou zavedenou pobočku v centru města. Ta však je finančně dosti nákladná a její tržby jsou v porovnání s náklady neadekvátní. Kdyby podnik zrušil tuto pobočku a ušetřené finance vložil do reklamy v lokálních médiích, dosáhl by tím zřejmě většího efektu.

#### **Silné stránky**

- Likvidita firmy
- Stabilita vztahů s dodavateli a odběrateli
- Široký výrobní sortiment a kvalitní výrobky
- Dlouholetá tradice
- Minimální zadluženost
- Vstřícný a vyškolený personál
- Silná pozice na regionálním trhu
- Strategické umístění sídla společnosti
- Stabilní vlastnická struktura

### **Slabé stránky**

- Nevyužité cizí zdroje při financování podnikových činností
- Nedostatečná propagace
- Zastaralé stroje a technologie
- Společnost nemá vlastní nemovitost, provozní prostory jsou v pronájmu
- Internetové stránky jsou pouze v češtině

### **Příležitosti**

- Možnost expandovat na další trh díky vstupu České republiky do Evropské unie
- Možnost získání daňových výhod díky vytvoření pracovního místa pro osobu zdravotně postiženou
- Využití moderních technologií
- Podpora ze zdrojů Evropské unie

### **Ohrožení**

- Vstup konkurenční firmy s nižšími náklady
- Neschopnost vedení firmy zareagovat na měnící se potřeby zákazníků a vývoj technologií v polygrafickém průmyslu
- Legislativní změny

Společnost by měla použít strategii WT, jenž spočívá v odstranění slabých stránek podniku a vyhnutí se možnému ohrožení. Vedení podniku by se nemělo bát využít cizí zdroje k financování, zlepšit propagaci firmy upravením webových stránek, které by byly připraveny nejen v českém jazyce, ale také v anglickém, polském a německém. Hlavním cílem podniku by však měla být změna v chování vedení, které v posledních letech nebere ohled na pokrok, který byl v polygrafickém průmyslu dosažen.

## **4.4 Náklady kapitálu**

V tabulce 4.5 je zobrazen výpočet nákladů na kapitál, který podnik T-print, s.r.o. využívá ke svému provozu. Vzhledem k tomu, že podnik nevyužívá žádné cizí zdroje, se náklady nezadlužené firmy ( $WACC_u$ ) rovnají nákladům celkového kapitálu zadlužené firmy. A z toho také vyplývá, že náklady na vlastní kapitál se rovnají celkovým nákladům.

Podle vzorce 2.31 se náklady nezadlužené firmy skládají ze čtyř složek. První složkou je bezriziková sazba, která byla stanovena jako výnos 10letých státních dluhopisů. V roce

2007 dosahovala výše 4,65 %, ale ve sledovaném období měla klesající trend, a proto v roce 2011 dosahovala pouze 3,43 %.

Přirážka za obchodní podnikatelské riziko se vypočítává srovnáním EBIT / A vůči vzorci 2.35. Díky tomu, že ukazatel ROA je větší, proto  $R_{\text{podnikatel}} = 0$  v celém sledovaném období.

Přirážka za finanční stabilitu vychází z celkové likvidity podniku, která je porovnávána s hodnotami pro dané odvětví. Vzhledem k tomu, že celková likvidita je větší než hranice XL, a proto je  $R_{\text{finstab}}$  nulová.

Přirážka za velikost podniku je vyjádřena pomocí úplatných zdrojů firmy, které se skládají z vlastního kapitálu, bankovních úvěrů a obligací. Vzhledem k tomu, že společnost T-print, s.r.o. nemá žádné bankovní úvěry ani obligace, tak výše úplatných zdrojů se rovná vlastnímu kapitálu. Jelikož vlastní kapitál je menší než 100 mil. Kč, byla přirážka za velikost podniku stanovena ve sledovaném období ve výši 5 %.

Celková výše nákladů nezadlužené firmy byla v roce 9,65 %, ale postupem času docházelo ke snižování. Rok poté byla už jen 9,09 %, následující rok 8,68 %, pak sice došlo k mírnému nárůstu, ale poslední rok ve sledovaném období znovu poklesly na úroveň 8,43 %. Toto snižování bylo zapříčiněno snižováním bezrizikové úrokové míry, která měla sestupný trend. Pouze v roce 2010 došlo k mírnému nárůstu.

Tab. 4.5 Náklady kapitálu nezadlužené firmy

T-print, s.r.o.	Zkratka	WACC <sub>u</sub>				
		2007	2008	2009	2010	2011
Bezriziková úroková míra	$R_f$	4,65 %	4,09 %	3,68 %	3,75 %	3,43 %
Přirážka za obchodní podn. riziko	$R_{\text{podnikatel}}$	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %
Přirážka za fin. stabilitu	$R_{\text{finstab}}$	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %
Přirážka za velikost podniku	$R_{\text{la}}$	5 %	5 %	5 %	5 %	5 %
<b>WACC<sub>u</sub></b>		<b>9,65 %</b>	<b>9,09 %</b>	<b>8,68 %</b>	<b>8,75 %</b>	<b>8,43 %</b>

Vlastní zpracování

## 4.5 Výnosové metody

V této části diplomové práce je na společnost T-print, s.r.o. aplikována metoda kapitalizace zisku, metoda ekonomické přidané hodnoty a metoda diskontovaných peněžních toků.

#### 4.5.1 Metoda kapitalizace zisku

Základem této metody je výpočet trvale dosažitelného zisku, jenž se spočítá pomocí násobení zisku po zdanění a určené váhy. Váha ( $q$ ), jak je vidět v tab. 4.6, byla určena po diskusi s vedením podniku. V roce 2010 byla hodnota stanovena na 0, jelikož tento rok byl podle managementu firmy ojedinělý a výše ztráty se již v budoucnu opakovat nebude. Ve sledovaném období výše trvalého dosažitelného zisku byla určena na 88 600.

Kapitalizační míra byla vypočtena jako náklady kapitálu, od kterých se odečítá předpokládaná výše inflace na daný rok. Celková hodnota kapitálu byla vypočtena jako poměr mezi trvale dosažitelným ziskem a kapitalizační mírou. Celková hodnota kapitálu společnosti T-print, s.r.o. byla určena ve výši 1 399 680,- Kč.

Tab. 4.6 Metoda kapitalizace zisku

T-print, s.r.o.	Metoda kapitalizace zisku				
	2007	2008	2009	2010	2011
Zisk po zdanění Z	630	311	-267	-513	-198
Váha $q$	1	1,15	1,15	0	1,2
Přepočet Z $q$	630	357,65	-307,05	0	-237,6
Trvale dosažitelný zisk ( $Z q$ ) / $n$ )					88,6
Náklady kapitálu v %					8,43 %
Předpokládaná inflace na rok 2012					2,1 %
Kapitalizační míra					6,3 %
<b>Celková hodnota kapitálu v tis. Kč</b>					<b>1 399</b>

Vlastní zpracování

#### 4.5.2 Metoda ekonomické přidané hodnoty

V úvodu této poměrně nové metody ekonomické přidané hodnoty je stanoven ukazatel EVA. EVA má klesající trend, který je zapříčiněn zejména snižováním provozního výsledku hospodaření po zdanění, který od roku 2009 je v červených číslech. Investovaný kapitál společnosti T-print, s.r.o. také klesal, což mělo za následek zmírnění snížení ukazatele EVA. Hodnota nákladů kapitálu také ve sledovaném období klesala, díky tomu také ukazatel EVA neklesal tak prudce. V roce 2007 dosáhl 624 tisíc Kč, ale rok poté pouze 258 tis. Kč a od roku 2009 dokonce se dostal do záporných hodnot. V roce 2011 dosáhl podnik T-print, s.r.o.

zlepšení v tomto ukazateli, což může znamenat obrat k lepšímu. Vedení podniku vysvětlovalo záporné výsledky dozvuky hospodářské krize, která panovala.

Tab. 4.7 Ekonomická přidaná hodnota v tis. Kč

<b>T-print, s.r.o.</b>	<b>Ekonomická přidaná hodnota Kč</b>				
	2007	2008	2009	2010	2011
NOPAT v tis. Kč	751	355	-267	-513	-198
WACC	0,097	0,091	0,087	0,088	0,084
C v tis. Kč	1315	1069	754	509	303
<b>EVA v tis. Kč</b>	<b>624</b>	<b>258</b>	<b>-332</b>	<b>-558</b>	<b>-224</b>

Vlastní zpracování

V tabulce 4.8 je zobrazena hodnota podniku ve sledovaném období. V roce 2007 byla hodnota firmy 1 884 tis. Kč, ale poté docházelo ke snižování, díky klesání investovaného kapitálu a také ukazatele MVA, jenž byl od roku 2009 dokonce záporný. Na konci sledovaného období, tj. v roce 2011, byla vyčíslena hodnota podniku T-print, s.r.o. na 97 tisíc Kč.

Tab. 4.8 Hodnota podniku v tis. Kč

<b>T-print, s.r.o.</b>	<b>Hodnota podniku v tis. Kč</b>				
	2007	2008	2009	2010	2011
C	1315	1069	754	509	303
MVA	569	236	-306	-513	-206
<b>Hodnota podniku</b>	<b>1884</b>	<b>1305</b>	<b>448</b>	<b>-3</b>	<b>97</b>

Vlastní zpracování

### 4.5.3 Metoda diskontovaných peněžních toků

#### Metoda DCF – Entity

Metoda DCF – Entity oceňuje celkový kapitál. V roce 2008 hodnota činila 4 246 tis. Kč zejména díky vysoké hodnotě ukazatele EAT a vysokým odpisům. O rok později, tj. v roce 2009, byla hodnota celkového kapitálu naměřena 2 431 tis. Kč. Tento propad byl zapříčiněn zejména dosaženou ztrátou společnosti T-print, s.r.o.. Díky němu byl volný peněžní tok do firmy snížen o 175 tis. Kč na 211 tis. Kč. Klesání hodnoty kapitálu nezabránil



ani pokles nákladů celkového kapitálu. Tyto náklady činily v roce 2009 8,68 %. Rok 2010 byl ve znamení dalšího poklesu ukazatele EAT, kdy společnost dosáhla ztráty ve výši 513 tis. Kč, což výrazně ovlivnilo výši peněžního toku do firmy, jež byl v roce 2010 v záporných hodnotách (- 31 tis. Kč). V posledním roce sledovaného období hodnota celkového kapitálu byla znovu kladná (641 tis. Kč), zejména díky nízkým nákladům na celkový kapitál, jež v daném roce činily 8,43 %. Další faktor, který výrazně ovlivnil peněžní tok do firmy, byly odpisy, které byly uplatněny ve výši 236 tis. Kč.

Tab. 4.9 Metoda DCF – Entity

T-print, s.r.o.	Metoda DCF – Entity v tis. Kč			
	2008	2009	2010	2011
EAT	311	-267	-513	-198
Odpisy	316	293	262	236
Změna pracovního kapitálu	170	-185	-220	-16
Čisté kapitálové výdaje	71	0	0	0
FCFF	386	211	-31	54
WACC	9,09 %	8,68 %	8,75 %	8,43 %
V	4 246	2 431	-354	641

Vlastní zpracování

### Metoda DCF – Equity

Pomocí této metody se počítá hodnota vlastního kapitálu, avšak volné peněžní toky vztahující se k vlastnímu kapitálu jsou totožné s volnými peněžními toky celkového kapitálu, pokud firma financuje své činnosti pouze vlastním kapitálem.<sup>24</sup> Metoda DCF – Equity se počítá poměrem volných peněžních toků vztahujících se k vlastnímu kapitálu a náklady vlastního kapitálu. Vzhledem k tomu, že podnik nevyužívá žádné cizí zdroje, se náklady nezadlužené firmy ( $WACC_u$ ) rovnají nákladům celkového kapitálu zadlužené firmy. A z toho také vyplývá, že náklady na vlastní kapitál se rovnají celkovým nákladům. Z těchto vztahů plyne fakt, že hodnota vlastního kapitálu je rovna hodnotě celkového kapitálu, který je vypočten v tabulce 4.9.

<sup>24</sup> KISLINGEROVÁ, Eva. *Oceňování podniku*. 2. přeprac. a dopl. vyd. Praha: C. H. Beck, 2001. ISBN 80-717-9529-1.

## **Metoda APV**

Metodou APV se oceňuje hodnota celkového kapitálu. Postup lze rozčlenit na dvě části. V první části se vyčíslí hodnota nezadluženého podniku poměrem volných finančních toků nezadlužené firmy a náklady celkového kapitálu nezadlužené firmy. V další části se přičítá hodnota zadluženého podniku, kdy je nutné přičíst současnou hodnotu daňového štítu, který je diskontován náklady dluhu.

Společnost T-print, s.r.o. využívá dle údajů v rozvaze krátkodobé cizí zdroje, avšak jedná se o nesplacené pohledávky a závazky vůči svým zaměstnancům. Firma nevyužívá cizí zdroje k financování a nemá proto žádné náklady dluhu. Proto je výpočet celkové hodnoty kapitálu tvořen pouze poměrem volných finančních toků nezadlužené firmy a náklady celkového kapitálu. Díky tomu se výpočet hodnoty celkového kapitálu rovná výsledným hodnotám získaných metodou DCF – Entity (viz. tabulka 4.9).

## **4.6 Majetkové metody**

V této části diplomové práce budou na společnost T-print, s.r.o. aplikovány účetní metoda a metoda likvidační hodnoty.

### **4.6.1 Účetní metoda**

Podstatou této metody je ocenění jednotlivých položek aktiv, od kterých se odečítají dluhy a závazky podniku. Z rozvahy získané údaje jsou oceněny koeficientem, který odráží skutečnou hodnotu daného majetku. Tyto koeficienty byly stanoveny na základě debaty s vedením podniku, které má větší přehled o skutečném stavu majetku v podniku. Dlouhodobý hmotný majetek byl oceněn koeficientem 0,9, jelikož odpisy, které jsou na majetek společnosti uplatňovány, neodpovídají přesnému stavu. Zásoby podniku jsou oceněny ještě nižším koeficientem, jelikož některé zásoby podniku, přestože jsou vedeny v účetnictví, jsou již prakticky nepoužitelné. Krátkodobé pohledávky a krátkodobý finanční majetek jsou oceněny koeficientem 1, jelikož účetní stav odpovídá dle názoru vedení podniku stavu skutečnému.

V roce 2007 společnost T-print, s.r.o. měla majetek ve výši 3 480 tis. Kč, který byl tvořen zejména krátkodobými pohledávkami (1 261 tis. Kč) a krátkodobým finančním majetkem (1 054 tis. Kč). Další rok došlo k mírnému nárůstu (3 484 tis. Kč), který byl zapříčiněn zejména nárůstem v oblasti krátkodobých pohledávek (1 373 tis. Kč) a krátkodobého finančního majetku (1 164 tis. Kč). Naopak v témže roce došlo ke snížení

hodnoty dlouhodobého hmotného majetku, jelikož společnost uplatňovala odpisy (669 tis. Kč). Rok poté došlo k poklesu hodnoty aktiv, zejména díky snížení krátkodobých pohledávek (1 172 tis. Kč). V roce 2010 hodnota celkových aktiv znovu poklesla, jelikož všechny položky, které ji tvoří, poklesly. Největší pokles měl na svědomí dlouhodobý hmotný majetek, který v daném roce poklesl na hodnotu 255,6 tis. Kč. V posledním roce sledovaného období hodnota dlouhodobého hmotného majetku poklesla po upravení stanoveným koeficientem na pouhých 72 tis. Kč, což jednoznačně vypovídá o strategii firmy, která neinvestuje prostředky do nových strojů a technologií. Vybavení, které využívají ke svému provozu, je staré a v mnohých případech je jeho hodnota mizivá. Hodnota zásob podniku se ve sledovaném období pohybuje přibližně na stejné rovině, ale hodnota krátkodobých pohledávek v roce 2011 dosáhla svého minima (1 028 tis. Kč).

Hodnota závazků je tvořena zejména krátkodobými závazky. Dlouhodobé závazky podnik nevyužívá, pouze v roce 2011 měl uvedeno v účetních výkazech hodnotu ve výši 13 tis. Kč. Krátkodobé závazky jsou tvořeny dvěma velkými skupinami a to závazky vůči svým zaměstnancům a svým dodavatelům. Jedná se tedy o závazky, s kterými nejsou spojeny nákladové úroky. Koeficienty k závazkům byly stanoveny také po poradě s vedením firmy a to následovně. Krátkodobé závazky jsou oceněny koeficientem 1, jelikož jejich účetní hodnota odpovídá skutečnosti, naopak dlouhodobé závazky, které jsou zastoupeny v roce 2011 ve výši 13 tis. Kč, jsou ohodnoceny koeficientem 0,75, jelikož podle názoru vedení společnosti je zde riziko nezaplacení, protože daná firma ukončila svou činnost. Hodnota krátkodobých závazků ve sledovaném období neustále klesala, když v prvním roce byly ve výši 729 tis. Kč, rok poté 676 tis. Kč a další rok dokonce v hodnotě 521 tis. Kč. Rok 2010 znamenal mírný nárůst, kdy hodnota krátkodobých závazků činila 557 tis. Kč. Avšak v posledním roce sledovaného období znovu hodnota poklesla na výši 442 tis. Kč.

Hodnota vlastního kapitálu se vypočítává rozdílem mezi hodnotou celkových aktiv a hodnotou celkových závazků. V roce 2007 byla hodnota vlastního kapitálu ve výši 2 751 tis. Kč, rok poté došlo dokonce ke zvýšení hodnoty na 2 807 tis. Kč. Toto zvýšení bylo zapříčiněno snížením hodnoty závazků a mírným nárůstem celkových aktiv. V roce 2009 došlo k poklesu hodnoty vlastního kapitálu na hodnotu 2 559 tis. Kč. Tento pokles byl zapříčiněn zejména snížením hodnoty celkových aktiv. V roce 2010 následoval další pokles navzdory poklesu hodnoty závazků společnosti, jelikož hodnota aktiv společnosti T-print, s.r.o. klesala razantnějším způsobem. V posledním roce sledovaného období zaznamenala hodnota vlastního kapitálu další pokles na hodnotu 2 083 tis. Kč. Díky poklesu hodnoty celkových aktiv, jež v daném roce činila 2 518 tis. Kč.

Tab. 4.10 Účetní metoda v tis. Kč

T-print, s.r.o.	Účetní metoda v tis. Kč					
	Koeficient	2007	2008	2009	2010	2011
Dlouhodobý hm. majetek	0,9	843,3	668,7	441,9	255,6	72
Zásoby	0,85	321,3	277,1	223,55	191,25	189,55
Krátkodobé pohledávky	1	1261	1373	1172	1120	1028
Krátkodobý finanční majetek	1	1054	1164	1243	1150	1228
<b>Hodnota aktiv celkem</b>	<b>-</b>	<b>3480</b>	<b>3483</b>	<b>3080</b>	<b>2717</b>	<b>2518</b>
Kr. závazky	1	729	676	521	557	422
Dl. závazky	0,75	0	0	0	0	13
<b>Hodnota závazků celkem</b>	<b>-</b>	<b>729</b>	<b>676</b>	<b>521</b>	<b>557</b>	<b>435</b>
<b>Hodnota vlastního kapitálu</b>		<b>2751</b>	<b>2807</b>	<b>2559</b>	<b>2160</b>	<b>2083</b>

Vlastní zpracování

#### 4.6.2 Metoda likvidační hodnoty

Základem této metody je stanovení hodnoty k určitému časovému okamžiku. Předpokládá se, že podnik k určitému datu ukončí svou činnost, prodá veškerý svůj majetek a uhradí své závazky. Výsledná hodnota je brána jako dolní hranice hodnoty podniku.

Hodnota majetku společnosti činila v roce 2011 2 580 tis. Kč. Tato hodnota byla tvořena zejména krátkodobým finančním majetkem (1 228 tis. Kč), jenž je tvořen zejména penězi na bankovním účtu a v pokladně. Dále se nyní výrazně podílí krátkodobé pohledávky, které činily 1 028 tis. Kč. Zásoby podniku (223 tis. Kč), dlouhodobý hmotný majetek (80 tis. Kč) a časové rozlišení (21 tis. Kč) se na hodnotě podílí menší měrou.

Závazky společnosti T-print, s.r.o. jsou členěny na dvě skupiny. První skupinou jsou krátkodobé závazky (422 tis. Kč), jež jsou tvořeny zejména závazky vůči zaměstnancům a závazky vůči svým dodavatelům. Druhou skupinou, kterou tvoří závazky společnosti, jsou dlouhodobé závazky, které jsou v hodnotě 55 tis. Kč. Hodnota podniku vypočtená pomocí metody likvidační hodnoty byla stanovena rozdílem mezi majetkem společnosti a závazky společnosti. Společnost T-print, s.r.o. dle této metody má hodnotu 2 103 tis. Kč.

Tab. 4.11 Metoda likvidační hodnoty

<b>Metoda likvidační hodnoty v tis. Kč</b>	<b>2011</b>
Dlouhodobý hmotný majetek	80
Zásoby	223
Krátkodobé pohledávky	1 028
Krátkodobý finanční majetek	1 228
Časové rozlišení	21
<b>Hodnota majetku společnosti</b>	<b>2 580</b>
Krátkodobé závazky	422
Dlouhodobé závazky	55
<b>Hodnota závazků společnosti</b>	<b>477</b>
<b>Hodnota podniku</b>	<b>2 103</b>

Vlastní zpracování

#### 4.7 Návrhy a doporučení

Podle provedených analýz společnost disponuje velkým množstvím krátkodobého finančního majetku. Společnost k tomu, aby byla likvidní, tolik krátkodobého finančního majetku nepotřebuje. Takto váže své peníze, které by mohla rentabilně investovat.

Společnost T-print, s.r.o. v posledních letech neinvestovala do nových strojů ani technologií, což odhalila horizontální analýza, kdy hodnota aktiv díky odpisům výrazně klesla. Poslední dobou se v polygrafickém průmyslu rozmáhá technologie, která umožňuje nanést část laku pouze na vybranou část tiskoviny. Jedná se o tzv. parciální lak. Konkurence do této technologie investuje, avšak T-print, s.r.o. nikoli. Díky tomu společnost ztrácí své zákazníky a lukrativní zakázky. Dále bych doporučil investovat do pořízení velkoformátového čtyřbarevného nebo pětibarevného ofsetového stroje, který by značně snížil náklady na tisk oproti současnému stavu.

Společnost k financování svých činností nevyužívá cizí kapitál. Obecně je vlastní kapitál dražší, protože úroky mohou snížit základ zaplacené daně. Použitím cizího kapitálu, by společnost mohla zvýšit výnosnost vlastního kapitálu.

Společnosti T-print, s.r.o. klesaly ve sledovaném období tržby, což bylo mimo jiné zapříčiněno nedostatečnou propagací. Společnost nedostatečně využívá místních médií a rozhlasu. Jediným způsobem reklamy, které využívá, je inzerát v místních novinách, avšak pouze jednou za půl roku, což je velmi nedostačující.

## 5 Závěr

Cílem diplomové práce bylo využít teoretické poznatky z oblasti oceňování podniku k stanovení hodnoty podniku T-Print, s. r. o. a zhodnotit finanční kondici v období 2007 – 2011, navrhnout možná zlepšení a doporučení, která by měla vést ke zlepšení finanční situace. Důležité informace jsem získal díky vstřícnému vedení této firmy a ochotným zaměstnancům podniku

V teoretické části jsem velice často využíval odbornou literaturu, která se danou tématikou zabývala, a také jsem využil znalostí, které jsem nabyl během svého magisterského studia na Ekonomické fakultě VŠB – TUO. V praktické části byla provedena horizontální a vertikální analýza, dále k rozboru účetních výkazů byly použity poměrové ukazatele, jež se týkaly rentability, aktivity, zadluženosti a likvidity. K analýze makrookolí podniku byla použita PEST analýza a k analýze mikrookolí byl použit Porterův model pěti sil. Dále byla na společnosti aplikována SWOT analýza, jež pomohla odhalit slabé a silné stránky podniku, možné hrozby a příležitosti. V další části diplomové práce byly použity k ocenění výnosové a majetkové metody.

Společnost T-print, s.r.o. vznikla před 20 lety se základním kapitálem 100 000,- Kč, odtržením od Třineckých železáren. V dnešní době zaujímá stabilní pozici na trhu. Společnost nabízí svým zákazníkům knihárenské práce, laminace, kroužkování, ofsetový tisk, digitální tisk a mnoho dalšího. Mezi svými dodavateli je známá především svou spolehlivostí.

Doufám, že má diplomová práce se stane pro společnost T-print, s.r.o. přínosem a využije některé návrhy a doporučení ke zlepšení své situace.

## Seznam použité literatury

### Použitá literatura:

- [1] DVOŘÁČEK, Jiří. *Podnik a jeho okolí: jak přežít v konkurenčním prostředí*. V Praze: C. H. Beck, 2012. ISBN 978-80-7400-224-3.
- [2] FOTR, Jiří, Emil VACÍK, Ivan SOUČEK, Miroslav SOUČEK a Stanislav HÁJEK. *Tvorba strategie a strategické plánování: teorie a praxe*. Praha: Grada, 2012. ISBN 978-80-247-3985-4.
- [3] HILL, Charles W. a Gareth R. JONES. *Strategic management: an integrated approach*. 8th ed. Boston: Houghton Mifflin, 2008. ISBN 06-188-9469-1.
- [4] JAKUBÍKOVÁ, Dagmar. *Strategický marketing: [strategie a trendy]*. Praha: Grada, 2008. ISBN 978-80-247-2690-8.
- [5] KARUNAKAR, Patra a J. K. PANDA. *Accounting and Finance for Managers*. New Delphi: Sarup & Sons, 2006. ISBN 81-7625-655-2.
- [6] KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. *Finanční analýza: krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C.H. Beck, 2008. ISBN 978-80-7179-713-5.
- [7] KISLINGEROVÁ, Eva. *Oceňování podniku*. 2. přeprac. a dopl. vyd. Praha: C. H. Beck, 2001. ISBN 80-717-9529-1.
- [8] KOTLER, Philip. *Moderní marketing: 4. evropské vydání*. Praha: Grada, 2007. ISBN 978-80-247-1545-2.
- [9] KOZEL, Roman, Lenka MYNÁŘOVÁ a Hana SVOBODOVÁ. *Moderní metody a techniky marketingového výzkumu: teorie pro praxi*. Praha: Grada, 2011. ISBN 978-80-247-3527-6.
- [10] KRABEC, Tomáš. *Oceňování podniku a standardy hodnoty*. Praha: Grada, 2009. ISBN 978-80-247-2865-0.
- [11] KERKOVSKÝ, Miloslav. *Strategické řízení: teorie pro praxi*. Praha: C. H. Beck, 2002. ISBN 80-717-9578-X.
- [12] MARQUIS, Bessie L. a Carol Jorgensen HUSTON. *Leadership roles and management functions in nursing: theory and application*. 6th ed. Philadelphia. ISBN 07-817-7246-X.
- [13] MAŘÍK, M. *Metody oceňování podniku: proces ocenění – základní metody a postupy*. 2. upr. a rozšíř. vyd. Praha: Ekopress, 2007. ISBN 978-80-86929-32-3.
- [14] Janok, Michal et al. *Ukazovatele finančnej analýzy podniku*. Bratislava: MIKA – Konzult, 2000. ISBN: 80-967295-8-6.

- [15] POLOUČEK, Stanislav. *Peníze, banky, finanční trhy*. Praha: C.H. Beck, 2009. ISBN 978-80-7400-152-9.
- [16] RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 4. aktualiz. vyd. Praha: Grada, 2011. ISBN 978-80-247-3916-8.
- [17] SEDLÁČKOVÁ, Helena. *Strategická analýza: teorie pro praxi*. 2. přeprac. a dopl. vyd. Praha: C. H. Beck, 2006. ISBN 80-717-9367-1.
- [18] SRPOVÁ, Jitka. *Základy podnikání: teoretické poznatky, příklady a zkušenosti českých podnikatelů*. Praha: Grada, 2010. ISBN 978-80-247-3339-5.
- [19] SYNEK, Miloslav. *Manažerská ekonomika: jak přežít v konkurenčním prostředí*. 4. aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2007. ISBN 978-80-247-1992-4.
- [20] SYNEK, Miloslav a Eva KISLINGEROVÁ. *Podniková ekonomika: metody, ukazatele, využití v praxi*. 5. přeprac. a dopl. vyd. Praha: C.H. Beck, 2010. ISBN 978-80-7400-336-3.
- [21] VOCHOZKA, Marek a Petr MULAČ. Podniková ekonomika. In *Finanční řízení*. Praha: Grada, 2012. ISBN 978-80-247-4372-1.
- [22] Zákon č. 513/1991 Sb., obchodní zákoník, § 5

### **Použité internetové zdroje**

- [23] Český statistický úřad [online]. © 2013 [cit. 2013-03-26]. Dostupné z: <http://www.czso.cz/>
- [24] PEST. In: *Byznys slovíčka* [online]. [cit. 2013-01-30]. Dostupné z: [http://www.byznysslovicka.com/ekonomika\\_management/pest](http://www.byznysslovicka.com/ekonomika_management/pest)
- [25] Vývoj cen elektrické energie v regionu západní a střední Evropy v letech 2001–2011. *Tzbinfo* [online]. © 2001-2013 [cit. 2013-03-26]. Dostupné z: <http://www.tzbinfo.cz/ceny-paliv-a-energie/8998-vyvoj-cen-elektricke-energie-v-regionu-zapadni-a-stredni-evropy-v-letech-2001-2011>
- [26] Vývoj hrubého domácího produktu, HDP ČR. In: *Finance.cz* [online]. [cit. 2013-03-26]. Dostupné z: <http://www.finance.cz/makrodata-eu/hdp/statistiky/vyvoj-hdp/>
- [27] Vývoj inflace v ČR. In: *EStav.cz* [online]. © 2000-2013 [cit. 2013-03-26]. Dostupné z: <http://www.estav.cz/finance/inflace.html>
- [28] Základní tendence demografického, sociálního a ekonomického vývoje Moravskoslezského kraje v roce 2011. In: *Český statistický úřad* [online]. 2012 [cit. 2013-03-



26].

Dostupné

z:

[http://www.czso.cz/xt/redakce.nsf/i/zakladni\\_tendence\\_demografickeho\\_socialniho\\_a\\_ekonomickeho\\_vyvoje\\_moravskoslezskeho\\_kraje\\_v\\_roce\\_2011/\\$File/80136412.pdf](http://www.czso.cz/xt/redakce.nsf/i/zakladni_tendence_demografickeho_socialniho_a_ekonomickeho_vyvoje_moravskoslezskeho_kraje_v_roce_2011/$File/80136412.pdf)

## Seznam použitých zkratk

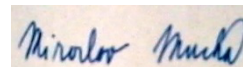
C	Investovaný kapitál
CZ	Cizí kapitál
d	Sazba daně z příjmu
DZ	Dlouhodobé závazky
EAT	Čistý zisk po zdanění
EBIT	Zisk před odečtením úroků a daní
EVA	Ekonomicky přidaná hodnota
$e_z$	Trvale dosažitelný zisk od minulého vývoje
FCFF	Peněžní toky pro vlastníky a věřitele
FCFE	Volné peněžní toky vztahující se k vlastním kapitálu
KZ	Krátkodobé závazky
MVA	Hodnota přidaná trhem
NOPAT	Provozní hospodářský výsledek po zdanění
r	Kalkulovaná úroková míra
$R_e$	Náklady vlastního kapitálu
ROA	Rentabilita aktiv
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu
ROS	Rentabilita tržeb
$R_u$	Náklady celkového kapitálu nezadlužené firmy
TS	Daňový štít
VK	Vlastní kapitál
WACC	Vážené kapitálové náklady

## Prohlášení o využití výsledků diplomové práce

Prohlašuji, že

- jsem byl seznámen s tím, že na mou diplomovou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- беру на вѣдомі, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, diplomovou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že diplomová práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího diplomové práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o diplomové práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, diplomovou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 26. 4. 2013



.....  
jméno a příjmení studenta

## **Seznam příloh**

Příloha č. 1: Rozvaha společnosti T-print, s.r.o. v roce 2007

Příloha č. 2: Rozvaha společnosti T-print, s.r.o. v roce 2008

Příloha č. 3: Rozvaha společnosti T-print, s.r.o. v roce 2009

Příloha č. 4: Rozvaha společnosti T-print, s.r.o. v roce 2010

Příloha č. 5: Rozvaha společnosti T-print, s.r.o. v roce 2011

Příloha č. 6: Výkaz zisku a ztrát společnosti T-print, s.r.o. v roce 2007

Příloha č. 7: Výkaz zisku a ztrát společnosti T-print, s.r.o. v roce 2008

Příloha č. 8: Výkaz zisku a ztrát společnosti T-print, s.r.o. v roce 2009

Příloha č. 9: Výkaz zisku a ztrát společnosti T-print, s.r.o. v roce 2010

Příloha č. 10: Výkaz zisku a ztrát společnosti T-print, s.r.o. v roce 2011

Příloha č. 11: Horizontální analýza aktiv společnosti T-print, s.r.o. za období 2007-2011

Příloha č. 12: Horizontální analýza pasiv společnosti T-print, s.r.o. za období 2007-2011

Příloha č. 13: Vertikální analýza aktiv společnosti T-print, s.r.o. za období 2007-2011

Příloha č. 14: Vertikální analýza pasiv společnosti T-print, s.r.o. za období 2007-2011

Příloha č. 15: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty společnosti T-print, s.r.o. za období 2007-2011

Příloha č. 16: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty společnosti T-print, s.r.o. za období 2007-2011

Příloha č. 1: Rozvaha společnosti T-print, s.r.o. v roce 2007

Rozvaha společnosti T-print, s.r.o. v roce 2007 v tis. Kč			
<b>Aktiva celkem</b>	<b>3 757</b>	<b>Pasiva celkem</b>	<b>3 757</b>
Pohledávky za upsaný ZK	0	Vlastní kapitál	3 028
Dlouhodobý majetek	937	Základní kapitál	100
Dlouhodobý nehmotný majetek	0	Kapitálové fondy	10
Dlouhodobý hmotný majetek	937	Rezervní fond	10
Dlouhodobý finanční majetek	0	Výsledek hosp. minulých let	2 278
Oběžná aktiva	2 693	Výsledek hosp. běžného období	630
Zásoby	378	Cizí zdroje	729
Dlouhodobé pohledávky	0	Rezervy	0
Krátkodobé pohledávky	1 261	Dl. Závazky	0
Krátkodobý finanční majetek	1 054	Krátkodobé závazky	729
Časové rozlišení	127	Bankovní úvěry a výpomoci	0
		Časové rozlišení	0

Příloha č. 2: Rozvaha společnosti T-print, s.r.o. v roce 2008

<b>Rozvaha společnosti T-print, s.r.o. v roce 2008 v tis. Kč</b>			
<b>Aktiva celkem</b>	<b>3 779</b>	<b>Pasiva celkem</b>	<b>3 779</b>
Pohledávky za upsaný ZK	0	Vlastní kapitál	3 103
Dlouhodobý majetek	743	Základní kapitál	100
Dlouhodobý nehmotný majetek	0	Kapitálové fondy	10
Dlouhodobý hmotný majetek	743	Rezervní fond	10
Dlouhodobý finanční majetek	0	Výsledek hosp. minulých let	2 672
Oběžná aktiva	2 864	Výsledek hosp. běžného období	311
Zásoby	326	Cizí zdroje	676
Dlouhodobé pohledávky	0	Rezervy	0
Krátkodobé pohledávky	1 373	Dl. Závazky	0
Krátkodobý finanční majetek	1 164	Krátkodobé závazky	676
Časové rozlišení	172	Bankovní úvěry a výpomoci	0
		Časové rozlišení	0

Příloha č. 3: Rozvaha společnosti T-print, s.r.o. v roce 2009

Rozvaha společnosti T-print, s.r.o. v roce 2009 v tis. Kč			
<b>Aktiva celkem</b>	<b>3 298</b>	<b>Pasiva celkem</b>	<b>3 298</b>
Pohledávky za upsaný ZK	0	Vlastní kapitál	2 777
Dlouhodobý majetek	491	Základní kapitál	100
Dlouhodobý nehmotný majetek	0	Kapitálové fondy	10
Dlouhodobý hmotný majetek	491	Rezervní fond	10
Dlouhodobý finanční majetek	0	Výsledek hosp. minulých let	2 924
Oběžná aktiva	2 678	Výsledek hosp. běžného období	-267
Zásoby	263	Cizí zdroje	521
Dlouhodobé pohledávky	0	Rezervy	0
Krátkodobé pohledávky	1 172	Dl. Závazky	0
Krátkodobý finanční majetek	1 243	Krátkodobé závazky	521
Časové rozlišení	129	Bankovní úvěry a výpomoci	0
		Časové rozlišení	0

Příloha č. 4: Rozvaha společnosti T-print, s.r.o. v roce 2010

<b>Rozvaha společnosti T-print, s.r.o. v roce 2010 v tis. Kč</b>			
<b>Aktiva celkem</b>	<b>2 821</b>	<b>Pasiva celkem</b>	<b>2 821</b>
Pohledávky za upsaný ZK	0	Vlastní kapitál	2 264
Dlouhodobý majetek	284	Základní kapitál	100
Dlouhodobý nehmotný majetek	0	Kapitálové fondy	10
Dlouhodobý hmotný majetek	284	Rezervní fond	10
Dlouhodobý finanční majetek	0	Výsledek hosp. minulých let	2 657
Oběžná aktiva	2 458	Výsledek hosp. běžného období	-513
Zásoby	225	Cizí zdroje	557
Dlouhodobé pohledávky	-37	Rezervy	0
Krátkodobé pohledávky	1 120	Dl. Závazky	0
Krátkodobý finanční majetek	1 150	Krátkodobé závazky	557
Časové rozlišení	79	Bankovní úvěry a výpomoci	0
		Časové rozlišení	0



Příloha č. 5: Rozvaha společnosti T-print, s.r.o. v roce 2011

Rozvaha společnosti T-print, s.r.o. v roce 2011 v tis. Kč			
<b>Aktiva celkem</b>	<b>2 543</b>	<b>Pasiva celkem</b>	<b>2 543</b>
Pohledávky za upsaný ZK	0	Vlastní kapitál	2 066
Dlouhodobý majetek	80	Základní kapitál	100
Dlouhodobý nehmotný majetek	0	Kapitálové fondy	10
Dlouhodobý hmotný majetek	80	Rezervní fond	10
Dlouhodobý finanční majetek	0	Výsledek hosp. minulých let	2 144
Oběžná aktiva	2 442	Výsledek hosp. běžného období	-198
Zásoby	223	Cizí zdroje	477
Dlouhodobé pohledávky	-37	Rezervy	0
Krátkodobé pohledávky	1 028	Dl. Závazky	55
Krátkodobý finanční majetek	1 228	Krátkodobé závazky	422
Časové rozlišení	21	Bankovní úvěry a výpomoci	0
		Časové rozlišení	0

Příloha č. 6: Výkaz zisku a ztrát společnosti T-print, s.r.o. v roce 2007

<b>Výkaz zisku a ztráty společnosti T-print, s.r.o. v roce 2007 v tis. Kč</b>	
Výkony	9 123
Výkonová spotřeba	4 063
Přidaná hodnota	5 059
Osobní náklady	4 080
Daně a poplatky	6
Odpisy DNM a DM	215
Tržby z prodeje DM a materiálu	8
Ostatní provozní náklady	10
Provozní výsledek hosp.	757
Výnosové úroky	4
Ostatní finanční náklady	9
Finanční výsledek hosp.	-5
Daň z příjmů za běžnou činnost	120
Výsledek hosp. za běžnou činnost	632
Mimořádné náklady	1
Mimořádný výsledek hosp.	-1
Výsledek hosp. za účetní období	630
Výsledek hosp. před zdaněním	751

Příloha č. 7: Výkaz zisku a ztrát společnosti T-print, s.r.o. v roce 2008

<b>Výkaz zisku a ztráty společnosti T-print, s.r.o. v roce 2008 v tis. Kč</b>	
Výkony	9 657
Výkonová spotřeba	4 496
Přidaná hodnota	5 162
Osobní náklady	4 403
Daně a poplatky	4
Odpisy DNM a DM	316
Tržby z prodeje DM a materiálu	3
Ostatní provozní náklady	12
Provozní výsledek hosp.	430
Výnosové úroky	5
Ostatní finanční náklady	9
Finanční výsledek hosp.	-4
Daň z příjmů za běžnou činnost	44
Výsledek hosp. za běžnou činnost	381
Mimořádné náklady	71
Mimořádný výsledek hosp.	-71
Výsledek hosp. za účetní období	311
Výsledek hosp. před zdaněním	355

Příloha č. 8: Výkaz zisku a ztrát společnosti T-print, s.r.o. v roce 2009

<b>Výkaz zisku a ztráty společnosti T-print, s.r.o. v roce 2009 v tis. Kč</b>	
Výkony	7 480
Výkonová spotřeba	3 601
Přidaná hodnota	3 879
Osobní náklady	3 831
Daně a poplatky	3
Odpisy DNM a DM	293
Tržby z prodeje DM a materiálu	0
Ostatní provozní náklady	16
Provozní výsledek hosp.	-264
Výnosové úroky	5
Ostatní finanční náklady	8
Finanční výsledek hosp.	-3
Daň z příjmů za běžnou činnost	0
Výsledek hosp. za běžnou činnost	-267
Mimořádné náklady	0
Mimořádný výsledek hosp.	0
Výsledek hosp. za účetní období	-267
Výsledek hosp. před zdaněním	-267

Příloha č. 9: Výkaz zisku a ztrát společnosti T-print, s.r.o. v roce 2010

<b>Výkaz zisku a ztráty společnosti T-print, s.r.o. v roce 2010 v tis. Kč</b>	
Výkony	7 484
Výkonová spotřeba	3 725
Přidaná hodnota	3 759
Osobní náklady	3 987
Daně a poplatky	3
Odpisy DNM a DM	262
Tržby z prodeje DM a materiálu	1
Ostatní provozní náklady	15
Provozní výsledek hosp.	-507
Výnosové úroky	2
Ostatní finanční náklady	8
Finanční výsledek hosp.	-6
Daň z příjmů za běžnou činnost	0
Výsledek hosp. za běžnou činnost	-513
Mimořádné náklady	0
Mimořádný výsledek hosp.	0
Výsledek hosp. za účetní období	-513
Výsledek hosp. před zdaněním	-513

Příloha č. 10: Výkaz zisku a ztrát společnosti T-print, s.r.o. v roce 2011

<b>Výkaz zisku a ztráty společnosti T-print, s.r.o. v roce 2011 v tis. Kč</b>	
Výkony	7 738
Výkonová spotřeba	3 675
Přidaná hodnota	4 063
Osobní náklady	4 003
Daně a poplatky	3
Odpisy DNM a DM	236
Tržby z prodeje DM a materiálu	0
Ostatní provozní náklady	11
Provozní výsledek hosp.	-190
Výnosové úroky	0
Ostatní finanční náklady	8
Finanční výsledek hosp.	-8
Daň z příjmů za běžnou činnost	0
Výsledek hosp. za běžnou činnost	-198
Mimořádné náklady	0
Mimořádný výsledek hosp.	0
Výsledek hosp. za účetní období	-198
Výsledek hosp. před zdaněním	-198

Příloha č. 11: Horizontální analýza aktiv společnosti T-print, s.r.o. za období 2007-2011

T-print, s.r.o.	Absolutní změna (tis. Kč)				Relativní změna (%)			
	2008/2007	2009/2008	2010/2009	2011/2010	2008/2007	2009/2008	2010/2009	2011/2010
<b>Aktiva celkem</b>	<b>21</b>	<b>-480</b>	<b>-477</b>	<b>-278</b>	<b>0,56</b>	<b>-12,70</b>	<b>-14,46</b>	<b>-9,85</b>
Stála aktiva	-194	-252	-207	-204	-20,70	-33,92	-42,16	-71,83
Dl. hm. majetek	-194	-252	-207	-204	-20,70	-33,92	-42,16	-71,83
Oběžná aktiva	170	-185	-220	-16	5,56	-27,18	-26,37	-2,32
Zásoby	-52	-63	-38	-2	-13,76	-19,33	-14,45	-0,89
Dl. pohledávky	0	0	-37	0	0,00	0,00	0,00	0,00
Kr. pohledávky	112	-201	-52	-92	8,88	-14,64	-4,44	-8,21
Kr. fin. majetek	110	79	-93	78	10,44	6,79	-7,48	6,78
Časové rozlišení	45	-43	-50	-58	35,43	-25,00	-38,76	-73,42

Příloha č. 12: Horizontální analýza pasiv společnosti T-print, s.r.o. za období 2007-2011

T-print, s.r.o.	Absolutní změna (tis. Kč)				Relativní změna (%)			
	2008/2007	2009/2008	2010/2009	2011/2010	2008/2007	2009/2008	2010/2009	2011/2010
<b>Pasiva celkem</b>	<b>21</b>	<b>-480</b>	<b>-477</b>	<b>-278</b>	<b>0,56</b>	<b>-12,70</b>	<b>-14,46</b>	<b>-9,85</b>
Vlastní kapitál	75	-326	-513	-198	2,48	-10,51	-18,47	-8,75
Základní kapitál	0	0	0	0	0,00	0,00	0,00	0,00
Kapitálové fondy	0	0	0	0	0,00	0,00	0,00	0,00
Rezervní fond	0	0	0	0	0,00	0,00	0,00	0,00
Výsledek hosp. minulých let	394	252	-267	-513	17,30	9,43	-9,13	-19,31
Výsledek hosp. běžného období	-319	-578	-246	315	-50,63	-185,85	92,13	-61,40
Cizí zdroje	-53	-155	36	-80	-7,27	-22,93	6,91	-14,36
Kr. závazky	-53	-155	36	-135	-7,27	-22,93	6,91	-24,24
Dl. Závazky	0	0	0	55	0,00	0,00	0,00	0,00



Příloha č. 13: Vertikální analýza aktiv společnosti T-print, s.r.o. za období 2007-2011

T-print, s.r.o.	Vertikální analýza aktiv				
	2007	2008	2009	2010	2011
<b>Aktiva celkem</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>
Stála aktiva	24,94%	19,66%	14,89%	10,07%	3,15%
Dl. hm. majetek	24,94%	19,66%	14,89%	10,07%	3,15%
Oběžná aktiva	71,68%	75,79%	81,20%	87,13%	96,03%
Zásoby	10,06%	8,63%	7,97%	7,98%	8,77%
Dl. pohledávky	0,00%	0,00%	0,00%	-1,31%	-1,45%
Kr. pohledávky	33,56%	36,33%	35,54%	39,70%	40,42%
Kr. fin. majetek	28,05%	30,80%	37,69%	40,77%	48,29%
Časové rozlišení	3,38%	4,55%	3,91%	2,80%	0,83%

Příloha č. 14: Vertikální analýza pasiv společnosti T-print, s.r.o. za období 2007-2011

T-print, s.r.o.	Vertikální analýza pasiv				
	2007	2008	2009	2010	2011
<b>Pasiva celkem</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>
Vlastní kapitál	80,60 %	82,11 %	84,20 %	80,26 %	81,24 %
Základní kapitál	2,66 %	2,65 %	3,03 %	3,54 %	3,93 %
Kapitálové fondy	0,27 %	0,26 %	0,30 %	0,35 %	0,39 %
Rezervní fond	0,27 %	0,26 %	0,30 %	0,35 %	0,39 %
Výsledek hosp. minulých let	60,63 %	70,71 %	88,66 %	94,19 %	84,31 %
Výsledek hosp. běžného období	16,77 %	8,23 %	-8,10 %	-18,19 %	-7,79 %
Cizí zdroje	19,40 %	17,89 %	15,80 %	19,74 %	18,76 %
Kr. závazky	19,40 %	17,89 %	15,80 %	19,74 %	16,59 %
Dl. Závazky	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	2,16 %

Příloha č. 15: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty společnosti T-print, s.r.o. za období 2007-2011

T-print, s.r.o.	Absolutní změna (tis. Kč)				Relativní změna (%)			
	2008/2007	2009/2008	2010/2009	2011/2010	2008/2007	2009/2008	2010/2009	2011/2010
<b>Výkony</b>	534	-2 177	4	254	5,85	-22,54	0,05	3,39
<b>Výkonová spotřeba</b>	433	-895	124	-50	10,66	-19,91	3,44	-1,34
<b>Přidaná hodnota</b>	103	-1 283	-120	304	2,04	-24,85	-3,09	8,09
<b>Osobní náklady</b>	323	-572	156	16	7,92	-12,99	4,07	0,40
<b>Daně a poplatky</b>	-2	-1	0	0	-33,33	-25,00	0,00	0,00
<b>Odpisy DNM a DM</b>	101	-23	-31	-26	46,98	-7,28	-10,58	-9,92
<b>Tržby z prodeje DM a materiálu</b>	-5	-3	1	-1	-62,50	-100,00	0,00	0,00
<b>Ostatní provozní náklady</b>	2	4	-1	-4	20,00	33,33	-6,25	-26,67
<b>Provozní výsledek hosp.</b>	-327	-694	-243	317	-43,20	-161,40	92,05	-62,52
<b>Výnosové úroky</b>	1	0	-3	-2	25,00	0,00	-60,00	-100,00
<b>Ostatní finanční náklady</b>	0	-1	0	0	0,00	-11,11	0,00	0,00
<b>Finanční výsledek hosp.</b>	1	1	-3	-2	-20,00	-25,00	100,00	33,33
<b>Daň z příjmů za běžnou činnost</b>	-76	-44	0	0	-63,33	-100,00	0,00	0,00
<b>Výsledek hosp. za běžnou činnost</b>	-251	-648	-246	315	-39,72	-170,08	92,13	-61,40
<b>Mimořádné náklady</b>	70	-71	0	0	7000,00	-100,00	0,00	0,00
<b>Mimořádný výsledek hosp.</b>	-70	71	0	0	7000,00	-100,00	0,00	0,00
<b>Výsledek hosp. za účetní období</b>	-319	-578	-246	315	-50,63	-185,85	92,13	-61,40
<b>Výsledek hosp. před zdaněním</b>	-396	-622	-246	315	-52,73	-175,21	92,13	-61,40

Příloha č. 16: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty společnosti T-print, s.r.o. za období 2007-2011

T-print, s.r.o.	Vertikální analýza VZZ				
	2007	2008	2009	2010	2011
<b>Výkony</b>	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %
<b>Výkonová spotřeba</b>	44,54 %	46,56 %	48,14 %	49,77 %	47,49 %
<b>Přidaná hodnota</b>	55,45 %	53,45 %	51,86 %	50,23 %	52,51 %
<b>Osobní náklady</b>	44,72 %	45,59 %	51,22 %	53,27 %	51,73 %
<b>Daně a poplatky</b>	0,07 %	0,04 %	0,04 %	0,04 %	0,04 %
<b>Odpisy DNM a DM</b>	2,36 %	3,27 %	3,92 %	3,50 %	3,05 %
<b>Tržby z prodeje DM a materiálu</b>	0,09 %	0,03 %	0,00 %	0,01 %	0,00 %
<b>Ostatní provozní náklady</b>	0,11 %	0,12 %	0,21 %	0,20 %	0,14 %
<b>Provozní výsledek hosp.</b>	8,30 %	4,45 %	-3,53 %	-6,77 %	-2,46 %
<b>Výnosové úroky</b>	0,04 %	0,05 %	0,07 %	0,03 %	0,00 %
<b>Ostatní finanční náklady</b>	0,10 %	0,09 %	0,11 %	0,11 %	0,10 %
<b>Finanční výsledek hosp.</b>	-0,05 %	-0,04 %	-0,04 %	-0,08 %	-0,10 %
<b>Daň z příjmů za běžnou činnost</b>	1,32 %	0,46 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
<b>Výsledek hosp. za běžnou činnost</b>	6,93 %	3,95 %	-3,57 %	-6,85 %	-2,56 %
<b>Mimořádné náklady</b>	0,01 %	0,74 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
<b>Mimořádný výsledek hosp.</b>	-0,01 %	-0,74 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
<b>Výsledek hosp. za účetní období</b>	6,91 %	3,22 %	-3,57 %	-6,85 %	-2,56 %
<b>Výsledek hosp. před zdaněním</b>	8,23 %	3,68 %	-3,57 %	-6,85 %	-2,56 %